

RenoDeMedici



## **DOCUMENTO INFORMATIVO**

**Fusión por incorporación de Cascades Italia S.r.l.  
en Reno De Medici S.p.A.**

16 de octubre de 2007

*Redactado de conformidad con lo estipulado en el artículo 70, párrafo 4, del Reglamento aprobado por deliberación Consob nº 11971 de 14 de mayo de 1999, así como con sus posteriores modificaciones e integraciones.*

## TABLA RESUMEN DE LOS DATOS PROFORMA A 30 DE JUNIO DE 2007

| DATOS SINTETICOS A<br>30 DE JUNIO DE 2007                   | Balances<br>consolidados<br>Grupo RDM | Balances<br>agregados<br>( <i>carve-out</i> )<br>del Grupo<br>Cascades Italia | Ajuste<br>Pro-<br>forma | Balances<br>consolidados<br>Grupo RDM<br>pro-forma |             |
|---|---------------------------------------|---|-------------------------|--|-------------|
| <b>DATOS ECONOMICOS</b>                                     |                                       |   |                         |  |             |
| <i>(Euro/000)</i>   |                                       |   |                         |  |             |
|   | <i>Ingresos por ventas</i>            | 181.899   | 97.384                  | (5.894)  | 273.389     |
|   | <i>gastos de explotación</i>          | (165.951)   | (92.438)                | 5.459  | (252.930)   |
| Margen Operativo Bruto                                      | 15.948                                | 4.946   | (435)                   |  | 20.459      |
|   | <i>Amortizaciones</i>                 | (9.523)   | (3.773)                 | 250  | (13.046)    |
| Resultado de explotación                                    | 6.425                                 | 1.173   | (185)                   |  | 7.413       |
| Resultado corriente antes de los impuestos                  | 2.145                                 | 1.428   | (185)                   |  | 3.388       |
| Resultado corriente después de los impuestos                | 1.512                                 | 6.693   | (155)                   |  | 8.050       |
| Resultado de periodo  | 611                                   | 6.693   | (155)                   |  | 7.149       |
| <b>SITUACION PATRIMONIAL</b>                                |                                       |   |                         |  |             |
| <i>(Euro/000)</i>   |                                       |   |                         |  |             |
| Activo  | 413.564                               | 162.610   | 1.000                   |  | 577.174     |
| Fondos propios del grupo                                    | 116.559                               | 79.063  | (4.457)                 |  | 191.166     |
| Intereses de minoría  | 404                                   |   |                         |  | 404         |
| Pasivo  | 296.601                               | 83.547  | 5.457                   |  | 385.605     |
| <b>DATOS FINANCIEROS</b>                                    |                                       |   |                         |  |             |
| <i>(Euro/000)</i>   |                                       |   |                         |  |             |
| Situación financiera neta a corto plazo                     | (41.840)                              | 998   |                         |  | (40.842)    |
| Situación financiera neta non a corto plazo                 | (73.022)                              | (109)   |                         |  | (73.131)    |
| Situación financiera neta                                   | (114.862)                             | 889   |                         |  | (113.973)   |
| <b>RELACIONES POR ACCIÓN (*)</b>                            |                                       |   |                         |  |             |
| <i>(Euro)</i>   |                                       |   |                         |  |             |
| Beneficios y Pérdidas del periodo correspondientes al grupo | 0,002                                 | 0,058   |                         |  | 0,019       |
| Fondos propios  | 0,445                                 | 0,684   |                         |  | 0,506       |
| (*) N. de acciones  | 262.200.994                           | 115.600.000   |                         |  | 377.800.994 |

El presente documento<sup>1</sup> (“**Documento Informativo**”) ha sido elaborado y será publicado por Reno De Medici S.p.A. (en lo sucesivo “**RDM**” o “**Sociedad Absorbente**”) de conformidad con las modalidades previstas en el anexo 3B del art. 70 del Reglamento aprobado por deliberación Consob n° 11971 de 14 de mayo de 1999 así como con sus posteriores modificaciones e integraciones (“**Reglamento Consob**”).

El Documento Informativo pretende ofrecer a los accionistas de RDM, así como al mercado, una amplia y detallada información con relación a la operación de fusión por incorporación de Cascades Italia S.r.l. (“**Cascades Italia**”) en Reno De Medici S.p.A. (la “**Fusión**”), deliberada por sus respectivos Consejos de Administración el pasado 13 de septiembre de 2007 y que se someterá a la aprobación de la Junta extraordinaria de accionistas de RDM convocada para el 26, 27 y 29 de octubre, respectivamente, en primera, segunda y tercera convocatoria.

El Documento Informativo ha sido entregado a Consob y se encuentra a disposición del público, tanto en italiano como en inglés, en la sede social legal de la Sociedad Absorbente (Milán, via Dei Bossi, 4), en Borsa Italiana S.p.A. y el sitio web [www.renodemedici.it](http://www.renodemedici.it). En este mismo sitio web se encuentra también disponible la versión en español.

---

<sup>1</sup> El presente documento es una traducción de un texto en italiano. El texto original italiano prevalece en caso de dudas y/o errores de interpretación.

## ÍNDICE

|   |    |
|---|----|
| <b>1. ADVERTENCIAS – FACTORES DE RIESGO</b> .....   | 7  |
| <b>1.1 RIESGOS RELATIVOS A LAS SOCIEDADES PARTICIPANTES EN LA FUSIÓN Y A SU SECTOR DE ACTIVIDAD</b> .....   | 7  |
| <b>1.1.1 FACTORES DE RIESGO RELATIVOS AL MERCADO EN EL CUAL OPERA EL EMISOR</b> .....   | 7  |
| <b>1.1.1.1 ALTO GRADO DE INCENTIVO OPERATIVO</b> .....  | 7  |
| <b>1.1.1.2 COMPETENCIA</b> .....  | 7  |
| <b>1.1.1.3 CARÁCTER CÍCLICO DEL MERCADO</b> .....   | 7  |
| <b>1.1.1.4 PRECIOS DE LAS MATERIAS PRIMAS</b> .....   | 8  |
| <b>1.1.1.5 PAÍSES EN LOS QUE OPERA RDM</b> .....  | 8  |
| <b>1.1.1.6 RIESGOS MEDIOAMBIENTALES</b> .....   | 8  |
| <b>1.2. RIESGOS RELATIVOS A LA OPERACIÓN</b> .....  | 9  |
| <b>1.2.1 RIESGOS RELATIVOS A LA RELACIÓN DE CANJE</b> .....   | 9  |
| <b>1.2.2 USO DE LOS DATOS ECONÓMICO-FINANCIEROS PROSPECTIVOS</b> .....  | 9  |
| <b>1.2.3 VALORACIÓN DE CASCADES ITALIA</b> .....  | 9  |
| <b>1.2.4 INCERTIDUMBRES SOBRE LA CONSECUCCIÓN DE LOS OBJETIVOS PREVISTOS Y LAS SINERGIAS QUE SE DERIVEN DE LA FUSIÓN</b> .....  | 10 |
| <b>1.2.5 OPOSICIÓN DE LOS ACREEDORES</b> .....  | 10 |
| <b>1.2.6 CONDICIONES SUSPENSIVAS PARA LA FORMALIZACIÓN DE LA FUSIÓN</b> .....   | 11 |
| <br>  |    |
| <b>2. INFORMACIÓN RELATIVA A LA OPERACIÓN</b> .....   | 13 |
| <b>2.1 SUCINTA DESCRIPCIÓN DE LAS MODALIDADES Y DE LOS TÉRMINOS DE LA OPERACIÓN</b> .....   | 13 |
| <b>2.1.1 ESTRUCTURA DE LA OPERACIÓN COMPLETA DE INTEGRACIÓN ENTRE EL GRUPO RDM Y EL GRUPO CASCADES</b> .....  | 13 |
| <b>2.1.2 SOCIEDADES PARTICIPANTES EN LA FUSIÓN</b> .....  | 15 |
| <b>2.1.3 MODALIDADES, TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LA OPERACIÓN</b> .....  | 25 |
| <b>2.1.3.1 MODALIDADES Y TÉRMINOS DE LA OPERACIÓN</b> .....   | 25 |
| <b>2.1.3.2 VALORES ATRIBUIDOS A LAS SOCIEDADES QUE PARTICIPAN EN LA FUSIÓN, CRITERIOS ADOPTADOS PARA LA DETERMINACIÓN DE LA RELACIÓN DE CANJE Y MÉTODOS DE VALORACIÓN APLICADOS</b> ..... | 28 |
| <b>2.1.3.3 MODALIDAD DE ASIGNACIÓN DE LAS ACCIONES</b> .....  | 41 |

|   |           |
|---|-----------|
| <b>2.1.3.4 FECHA A PARTIR DE LA CUAL LAS OPERACIONES DE LAS SOCIEDADES PARTICIPANTES A LA FUSIÓN SERÁN ATRIBUIBLES, TAMBIÉN POR EL OBJETO FISCAL, AL BALANCE DE LA SOCIEDAD INCORPORANTE.....</b>                 | <b>41</b> |
| <b>2.1.3.5 ASPECTOS CONTABLES Y TRIBUTARIOS DE LA OPERACIÓN .....</b>   | <b>42</b> |
| <b>2.1.4 PREVISIONES SOBRE LA COMPOSICIÓN DEL ACCIONARIADO PERTINENTE ASÍ COMO SOBRE LA ESTRUCTURA DE CONTROL DE LA SOCIEDAD ABSORBENTE TRAS LA FUSIÓN.....</b>   | <b>44</b> |
| <b>2.1.5 PERFILES PARASOCIALES: NUEVO PACTO PARASOCIAL CON EL FUTURO ACCIONISTA CASCADES S.A. Y RESOLUCIÓN DE LA FECHA DE ENTRADA EN VIGOR DE LA FUSIÓN DEL PACTO VIGENTE ENTRE LOS ACTUALES ACCIONISTAS.....</b> | <b>44</b> |
| <b>2.1.5.1 APLICACIÓN EN LA OPERACIÓN OBJETO DEL PRESENTE DOCUMENTO INFORMATIVO DE LA EXENCIÓN DE LA OBLIGACIÓN DE OFERTA PÚBLICA DE ADQUISICIÓN...</b>   | <b>47</b> |
| <b>2.1.5.2. EFECTOS DE LA FUSIÓN EN LOS PACTOS PARASOCIALES EXISTENTES EN VIRTUD DEL ART. 122 DEL TUF.....</b>  | <b>48</b> |
| <b>2.2 JUSTIFICACIONES DE LA OPERACIÓN.....</b>   | <b>49</b> |
| <b>2.2.1 JUSTIFICACIONES DE LA OPERACIÓN CON ESPECIAL ATENCIÓN A LOS OBJETIVOS DE GESTIÓN DE RDM.....</b>   | <b>49</b> |
| <b>2.2.2 PROGRAMAS ELABORADOS POR RDM RESPECTO A LAS PERSPECTIVAS INDUSTRIALES Y A LAS POSIBLES REESTRUCTURACIONES Y/O REORGANIZACION.....</b>  | <b>50</b> |
| <b>2.3 DOCUMENTOS A DISPOSICIÓN DEL PÚBLICO.....</b>  | <b>53</b> |
| <br>  |           |
| <b>3 EFECTOS DESTACADOS DE LA FUSIÓN.....</b>   | <b>54</b> |
| <b>3.1 SINERGIAS PREVISTAS.....</b>   | <b>54</b> |
| <b>3.1.1 SINERGIAS GLOBALES.....</b>  | <b>54</b> |
| <b>3.1.2 COSTES DE INTEGRACIÓN UNA TANTUM.....</b>  | <b>55</b> |
| <b>3.2 EFECTOS ECONÓMICO-PATRIMONIALES DE LA FUSIÓN.....</b>  | <b>56</b> |
| <br>  |           |
| <b>4. DATOS ECONÓMICOS, PATRIMONIALES Y FINANCIEROS RELATIVOS A CASCADES ITALIA .....</b>   | <b>57</b> |
| <br>  |           |
| <b>5. DATOS ECONÓMICO E PATRIMONIALES PRO-FORMA DEL GRUPO RDM.....</b>  | <b>66</b> |
| <b>5.1 BALANCE Y CUENTA DE RESULTADOS CONSOLIDADA PROFORMA.....</b>   | <b>66</b> |
| <b>5.1.1 BALANCE Y CUENTA DE RESULTADOS CONSOLIDADA PROFORMA A 30.06.07 -</b>   |           |

|   |           |
|---|-----------|
| <b>ESQUEMAS .....</b>   | <b>66</b> |
| <b>5.1.2 NOTAS ILUSTRATIVAS.....</b>  | <b>68</b> |
| <b>5.2 INDICADORES CONSOLIDADOS PROFORMA POR ACCIÓN.....</b>  | <b>78</b> |
| <b>5.3 INFORME DE LA SOCIEDAD AUDITORA SOBRE LOS DATOS<br/>ECONÓMICOS Y PATRIMONIALES PROFORMA.....</b> | <b>78</b> |
| <b>6. PERSPECTIVAS DE RDM Y DEL GRUPO CORRESPONDIENTE.....</b>  | <b>79</b> |
| <b>6.1 ESTRUCTURA PATRIMONIAL Y ÚLTIMOS RESULTADOS DE<br/>EXPLOTACIÓN.....</b>                          | <b>79</b> |
| <b>6.2 PREVISIÓN DE LOS RESULTADOS DEL EJERCICIO EN<br/>CURSO.....</b>                                  | <b>83</b> |
| <b>ÍNDICE DE LOS ANEXOS.....</b>  | <b>84</b> |

## **1. ADVERTENCIAS – FACTORES DE RIESGO**

Se invita a los accionistas a que lean atentamente los presentes factores de riesgo y las incertidumbres propias referentes a la Fusión y a los activos de la Sociedad Absorbente y del grupo correspondiente tras la Fusión (en lo sucesivo definido como el “**Grupo tras la Fusión**”).

Para la toma de una decisión de inversión, incluso en base a los últimos desarrollos de la actividad de RDM, se invita a los inversores a valorar los factores de riesgo propios de las sociedades participantes en la Fusión, de las actividades en las que operan, así como de los instrumentos financieros que se emitirán a consecuencia de la Fusión.

A continuación se exponen sucintamente algunos de los riesgos significativos que podrían influir negativamente en la situación financiera y en los resultados de explotación de la Sociedad Absorbente y del Grupo tras la Fusión.

### **1.1 RIESGOS RELATIVOS A LAS SOCIEDADES PARTICIPANTES EN LA FUSIÓN Y A SU SECTOR DE ACTIVIDAD**

#### **1.1.1 FACTORES DE RIESGO RELATIVOS AL MERCADO EN EL CUAL OPERA EL EMISOR**

##### **1.1.1.1 ALTO GRADO DE INCENTIVO OPERATIVO**

La industria papelera requiere ingentes inversiones, sobre todo en lo que se refiere a las máquinas continuas para la producción. La necesidad de unas inversiones prominentes, aunque por un lado constituye una barrera compacta para la entrada en el sector, por el otro, en los períodos de declive de la demanda, conlleva el mantenimiento de unos gastos fijos elevados con el consiguiente impacto en el índice de marginalidad.

##### **1.1.1.2 COMPETENCIA**

Los productos de papelería no suelen diferenciarse y se comercializan libremente en los mercados internacionales, lo cual genera, en consecuencia, un alto nivel de competitividad entre los fabricantes.

##### **1.1.1.3 CARÁCTER CÍCLICO DEL MERCADO**

La demanda de productos de papelería por parte de los consumidores finales tiende a seguir la evolución de los ciclos económicos. No obstante, los precios de los productos de

papelería están muy influidos por los cambios en la capacidad de oferta, que normalmente tiende a aumentar en torno al final de un ciclo económico positivo, y por las políticas de abastecimiento de los clientes.

Aunque el consumo de dichos productos por parte del consumidor final está normalmente relacionado con la evolución del producto interior bruto, las variaciones en la estructura de la oferta y en las compras de existencias por parte de los clientes pueden comportar para los fabricantes unas amplias oscilaciones en la demanda. Aunque los aspectos cíclicos de la industria son relativamente previsibles, el momento y la importancia con la que se manifiestan dichas oscilaciones no son tan previsibles y, en consecuencia, no siempre pueden afrontarse sin que afecten a los márgenes.

#### **1.1.1.4 PRECIOS DE LAS MATERIAS PRIMAS**

La rentabilidad del grupo RDM podría verse supeditada a las variaciones del precio de las materias primas que necesita para el desarrollo de su actividad. En concreto, el grupo RDM necesita materias primas, entre otras, fibras recicladas y fuentes energéticas.

Al respecto cabe señalar que el posible incremento de los gastos energéticos, a diferencia de los desperdicios, es más difícil de trasladar a los precios de los productos del grupo, pero sólo puede compensarse con una mayor eficiencia productiva.

#### **1.1.1.5 PAÍSES EN LOS QUE OPERA RDM**

El grupo RDM opera principalmente en Italia, en Europa, en los países de Europa del Este, en el Norte de África, en Oriente Medio y en Extremo Oriente.

Debido al hecho de que opera en mercados internacionales, el grupo RDM regula sus propias transacciones en diferentes divisas. Aunque se formalicen operaciones de cobertura del riesgo de cambio y se pretenda, en el futuro, utilizar dichos instrumentos, no puede garantizarse que dichas operaciones de cobertura excluyan reflejos negativos debidos a la fluctuación en los tipos de cambio.

En general, teniendo siempre en cuenta el contexto internacional en el que opera el grupo RDM, su actividad está sujeta a posibles riesgos de carácter geopolítico relacionados con la situación concreta de cada país.

#### **1.1.1.6 RIESGOS MEDIOAMBIENTALES**

En los últimos años, la normativa relativa a la protección medioambiental obliga a respetar unas normas cada vez más rigurosas y limita cada vez más las emisiones contaminantes



permitidas. Actualmente, las instalaciones del grupo RDM cumplen con las normas exigidas y sus emisiones son inferiores a los límites máximos permitidos. Los posibles cambios en las normas exigidos por la normativa aplicable podrían requerir unas inversiones importantes por parte del grupo RDM.

## **1.2 RIESGOS RELATIVOS A LA OPERACIÓN**

Ciertas dificultades imprevistas relacionadas con la Fusión podrían afectar negativamente a las actividades, a la situación financiera y a los resultados de explotación del grupo RDM.

### **1.2.1 RIESGOS RELATIVOS A LA RELACIÓN DE CANJE**

Los Consejos de Administración de RDM y de Cascades Italia establecieron la relación de canje el 13 de septiembre de 2007. No se ha previsto ningún mecanismo de ajuste de la relación de canje y, por consiguiente, en caso de que el precio del mercado de las acciones RDM en el momento de formalizar la Fusión fuera superior al que precio éstas tuvieran en el momento de la deliberación de la Fusión, el valor de mercado de las acciones RDM asignadas como canje al accionista único de Cascades Italia podría ser superior al valor de mercado del título en la fecha de la junta que delibere la Fusión.

### **1.2.2 USO DE LOS DATOS ECONÓMICO-FINANCIEROS PROSPECTIVOS**

Las valoraciones destinadas a la determinación de la relación de canje se efectuaron utilizando los datos económico-financieros prospectivos desarrollados por las Participantes según criterios y supuestos homogéneos. Dichos datos presentan por su naturaleza unos perfiles de incertidumbre y, además, asumen una *trend* al alza, observada ya en el sector en los últimos meses, de los precios de venta y, por tanto, de los márgenes de beneficios, durante la completa duración de la previsión (2007-2010). Por consiguiente, un posible empeoramiento de las condiciones macroeconómicas o una evolución distinta del ciclo de business podrían afectar significativamente a los resultados esperados.

### **1.2.3 VALORACIÓN DE CASCADES ITALIA**

La valoración de Cascades Italia hace referencia a un *carve-out* de algunas ramas empresariales antes integradas en Cascades SA o en sus controladas. Aunque se

dispone y se han analizado, incluso con la ayuda de asesores externos, los balances sujetos a revisión contable de los que se derivan el activo y el pasivo incluidos en el *carve-out*, no ha sido posible reconstruir una evolución histórica larga en lo que se refiere a dicho perímetro exacto. Asimismo, aunque los resultados de la *due diligence* indican que las diversas ramas empresariales disfrutaban de una operatividad empresarial autónoma, no se ha podido comprobar del todo su operatividad empresarial fuera de la integración con Cascades SA.

El plan económico-financiero en el que se basa la valoración de Cascades Italia contiene supuestos de optimización de los costes y de *turnaround* de un centro productivo en fase de mejora pero, a fecha de hoy, todavía no rentable. Aunque dichos supuestos no son irracionales, cabe tener presente que algunas problemáticas relativas a dicho centro productivo podrían afectar a los resultados y a la valoración de Cascades Italia.

#### **1.2.4. INCERTIDUMBRES SOBRE LA CONSECUCCIÓN DE LOS OBJETIVOS PREVISTOS Y LAS SINERGIAS QUE SE DERIVEN DE LA FUSIÓN**

Tal como se indica en el párrafo 2.2.1 del presente Documento Informativo, la Fusión permitirá que RDM pueda alcanzar una destacada posición en el mercado mundial y de coliderazgo en el mercado europeo del cartón de reciclaje. No obstante, no existen garantías de que los objetivos que persigue esta operación puedan ser plena e íntegramente alcanzados.

Aunque RDM considere que la Fusión generará las sinergias señaladas en el párrafo 3.1 del presente Documento Informativo, la integración de las actividades europeas del grupo RDM y del grupo Cascades, grupos con unas estructuras operativas distintas y ambos operativos en diversas zonas geográficas, presenta unos desafíos empresariales importantes.

Por consiguiente, no existe ninguna garantía sobre el pleno y puntual logro de las sinergias previstas por la Fusión.

#### **1.2.5 OPOSICIÓN DE LOS ACREEDORES**

De conformidad con el art. 2503 del código civil italiano, la Fusión no podrá aplicarse hasta que hayan transcurrido 60 días desde la inscripción en el Registro Mercantil de la última de las deliberaciones de las sociedades que participan en ella, salvo en los casos en que (i) todos los acreedores de las sociedades participantes hayan dado su consentimiento, (ii) la sociedad haya procedido al pago de los acreedores que no hayan

dado su consentimiento, (iii) la sociedad haya depositado en un banco los importes necesarios para efectuar dicho pago, o bien se haya redactado el informe previsto en el art. 2501-sexies del código civil italiano para todas las sociedades participantes en la Fusión, por parte de una única empresa de auditoría, la cual certifique, bajo su propia responsabilidad, que la situación patrimonial y financiera de las sociedades participantes en la Fusión no exige las garantías en defensa de los acreedores.

En caso de que no se produzca alguna de dichas condiciones, los acreedores de RDM podrán presentar ante el Tribunal competente su oposición a la Fusión en el plazo de los 60 días antes mencionado. En dicho caso, la aplicación de la Fusión quedará suspendida hasta conocerse el veredicto del correspondiente juicio, salvo en los casos en que el Tribunal ante el que se haya formulado la demanda considere infundado el peligro de perjuicio para los acreedores, o RDM facilite la correspondiente garantía.

#### **1.2.6 CONDICIONES SUSPENSIVAS PARA LA FORMALIZACIÓN DE LA FUSIÓN**

La realización de la Fusión esta subordinada, entre otros, al realizarse de las condiciones suspensivas mostradas en los siguientes puntos (i) y (ii).

(i) Se encuentran en fase de conclusión las comprobaciones relativas a las eventuales obligaciones de notificación a las Autoridades de la competencia pertinentes, de conformidad con la normativa antitrust aplicable en los países implicados en la operación de integración. El perfeccionamiento de la operación de integración está supeditado a la emisión de las autorizaciones que puedan exigir la normativa antitrust vigente.

(ii) En virtud de la relación de canje de la Fusión, Cascades SA, en su calidad de accionista único de Cascades Italia, se convertirá en la asignataria de un número de acciones ordinarias RDM, que representarán el 30,64% del capital social post-Fusión. El caso en cuestión recae en el ámbito de aplicación de la norma prevista por el art. 49, párrafo primero, letra f) del Reglamento de los Emisores, que prevé al respecto un determinado supuesto de exención de la obligación de oferta pública de adquisición.

El 13 de septiembre de 2007, los actuales accionistas de referencia de RDM y el futuro nuevo accionista Cascades S.A. firmaron un nuevo pacto parasocial instrumental y funcional a la Fusión, cuyos efectos sobre los activos propiedad de RDM deben considerarse incluidos, de acuerdo con la indicación expresada por la Consob en varias

ocasiones, en el ámbito de aplicación de la exención antes mencionada prevista en el art. 49, párrafo primero, letra f) del Reglamento de los Emisores.

Considerando lo antes mencionado, cabe señalar que los acuerdos alcanzados entre las Participantes prevén que la realización de la operación esté supeditada al hecho de que el Consob no comunique, antes de la conclusión de la Fusión, un dictamen negativo o ponga objeciones respecto a la aplicación de la Fusión y/o del nuevo pacto parasocial de la exención de la obligación de oferta pública de adquisición antes mencionada de las acciones de RDM. Otra condición suspensiva similar tiene por objeto la circunstancia que la *Comisión Nacional del Mercado de Valores* no comunique que la Fusión y/o la suscripción del nuevo pacto parasocial determine la revelación de la obligación de oferta pública de adquisición de las acciones de RDM en el mercado regulado español.

Para más información, rogamos consulten el párrafo 2.1.5 del presente Documento Informativo.

## **NOTA SOBRE LAS ESTIMACIONES Y LAS PREVISIONES**

El Documento Informativo contiene estimaciones y previsiones relativas al *business*, a la *performance* financiera, a los resultados de las actividades y a los correspondientes factores de riesgo de RDM y del Grupo y a las líneas de *business* a través de las cuales operan RDM y el Grupo RDM o, posiblemente, operarán tras la finalización de la Fusión.

Dichas estimaciones y previsiones hacen referencia a futuros acontecimientos, resultados y otros muchos elementos de hechos históricos, y pueden ser identificadas por expresiones como “se considera”, “se prevé”, “se pretende” y otras expresiones similares. Dichas afirmaciones reflejan única y exclusivamente las reflexiones de las Sociedades ante futuros acontecimientos y, por tanto, están sujetas a riesgos y dudas.

En el Documento Informativo, las estimaciones y las previsiones se encuentran presentes en las secciones “Advertencias – Factores de riesgo”, “Valores atribuidos a las sociedades implicadas en la operación, criterios adoptados para la determinación de la relación de canje y métodos de valoración aplicados”, “Justificaciones y objetivos de la operación”, “Efectos destacados de la Fusión”, “Perspectivas de RDM y del correspondiente Grupo”.

## 2. INFORMACIÓN RELATIVA A LA OPERACIÓN

### 2.1 SUCINTA DESCRIPCIÓN DE LAS MODALIDADES Y DE LOS TÉRMINOS DE LA OPERACIÓN

#### 2.1.1 ESTRUCTURA DE LA OPERACIÓN COMPLETA DE INTEGRACIÓN ENTRE EL GRUPO RDM Y EL GRUPO CASCADES

La Fusión formaliza la primera fase de un proyecto más amplio de integración entre el grupo RDM y las actividades europeas del Grupo Cascades en los sectores de la producción de cartón de reciclaje y de la producción de cartón de fibra virgen.

El 20 de junio de 2007 se comunicaron al mercado los términos relativos al conjunto del proyecto, en cuanto se hizo pública la suscripción de una carta de intenciones entre RDM y Cascades Inc y Cascades Paperboard Internacional Inc., con la cual se perfiló el mencionado proyecto de integración (la “**Carta de intenciones**”).

El grupo Cascades, con sede en Kingsey Falls, Quebec (Canadá), es uno de los principales operadores mundiales en el sector de la producción de materiales de embalaje, de papel absorbente y de papel de impresión cuyo componente principal son las fibras recicladas. La casa matriz Cascades Inc. es una sociedad que cotiza en el mercado de valores de Toronto (Canadá).

Las actividades europeas del grupo Cascades están enmarcadas en un *subholding* de derecho francés, denominado Cascades S.A., sociedad indirecta e íntegramente controlada por la casa matriz canadiense.

La Fusión, que formaliza la integración entre RDM y las actividades europeas del grupo Cascades en el sector de la producción de papel reciclado, se articula con arreglo a los términos señalados a continuación.

Con el objeto de proceder a la integración del modo más eficaz y funcional posible y de este modo evitar las dificultades y los obstáculos que puedan derivarse de una operación de escisión transfronteriza, las partes han valorado y acordado la oportunidad de ejecutar dicha integración mediante la fusión por incorporación en RDM de una sociedad de derecho italiano debidamente constituida por Cascades S.A. y beneficiaria de las actividades relativas al sector del papel reciclado objeto de integración.

Para ello, Cascades S.A. acometió previamente la reorganización de sus propias actividades con el objeto de aislar las destinadas a la integración con RDM.

Dicha operación preliminar de reorganización ha hecho que las sociedades Cascades Blendecques S.A.S., mediante la concesión de la rama empresarial por parte de Cascades S.A., Cascades Cartonboard UK Ltd (mediante fragmentación de las actividades ajenas al papel reciclado) y Cascades Arnsberg GmbH, todas ellas sociedades totalmente controladas por Cascades S.A., serán propietarias exclusivas de las actividades europeas del Grupo Cascades relativas al sector del papel reciclado.

Dichas participaciones fueron transferidas a Cascades Italia, la cual, por tanto, asumió el papel de nueva sub-holding de derecho italiano, íntegramente controlada por el grupo Cascades.

Tras la fusión RDM se convertiría en el líder de un grupo de empresas activas en los principales mercados europeos y, en concreto, (i) en Francia – través Cascades Blendecques S.A.S. – (ii) en Alemania – través Cascades Arnsberg GmbH – y (iii) en España, donde RDM opera a través de una filial española Reno De Medici Iberica S.L..

El grupo resultante de la integración representaría el segundo productor más importante de papel reciclado en Europa y se beneficiaría de unas destacadas sinergias industriales y de distribución (para más detalles, rogamos consulten el capítulo 3 del presente Documento Informativo).

La posible segunda fase de integración, tal como se ha explicado anteriormente, contempla las actividades europeas del grupo Cascades en el sector de la producción de cartón de fibra virgen, actualmente concentradas en los centros de producción de La Rochette, sito en Francia, y de Djupafors, sito en Suecia.

Con el objeto de aprovechar la oportunidad de esta posterior integración, los acuerdos alcanzados entre las partes contemplan la asignación a RDM y a Cascades S.A., respectivamente, de una opción de compra ejecutable en el año 2010 y de una opción de venta ejecutable en el año 2011, teniendo por objeto ambas opciones las actividades europeas de Cascades en el sector de la producción de cartón de fibra virgen.

Esta consiguiente integración permitiría formalizar unas posteriores sinergias en el ámbito de la distribución, lo que redundaría en la posibilidad de que RDM pudiera ofrecer también el producto “virgen” a sus propios clientes.

En el marco de esta posibilidad de una posterior explotación de sinergias y de una posible segunda fase de integración, se acordó que, en el contexto de la Fusión, RDM y Cascades constituirían una joint venture para la gestión coordinada y centrada de las respectivas redes de distribución en los sectores del papel “virgen” y “reciclado”.

Los términos del proyecto completo de integración se reflejan en el acuerdo suscrito el pasado 13 de septiembre de 2007 por RDM, de una parte, y Cascades Paperboard International Inc., Cascades S.A. y Cascades Italia, de la otra, mediante el cual se rigen, entre otros, algunos aspectos del proceso de integración, así como el modelo de organización del Grupo que resulte de dicha integración (el “**Combination Agreement**”). En el párrafo 2.2 del Documento Informativo se describen los elementos más destacados del Combination Agreement.

## **2.1.2 SOCIEDADES PARTICIPANTES EN LA FUSIÓN**

### **SOCIEDAD ABSORBENTE**

Reno De Medici S.p.A.

### **ELEMENTOS DE IDENTIFICACIÓN**

Domicilio social: Milán, Via dei Bossi, 4

Dirección General y Administrativa: Pontenuovo di Magenta (MI) – Via G. De Medici, 17

RDM está inscrita en el Registro Mercantil de Milán con el número de inscripción y código de identificación fiscal 00883670150.

### **OBJETO SOCIAL**

De conformidad con el art. 2 de los Estatutos de RDM, *“la sociedad tiene por objeto:*

*a) el ejercicio de actividades industriales, comerciales y de servicios, tanto en Italia como en el extranjero, relativas, instrumentales o relacionadas con los sectores señalados a continuación:*

- papelería y cartonería, incluidas las producciones complementarias e intermedias de los procesos productivos;*
- químicos en general y de fósforos, incluidas las producciones complementarias e intermedias de los procesos productivos;*
- agrícolas, forestales, zootécnicos, de transformación de los correspondientes productos y alimentarias;*

- b) *el ejercicio de la actividad inmobiliaria, incluido el arrendamiento financiero;*
- c) *la adquisición de participaciones en empresas, sociedades, entidades, consorcios y asociaciones, tanto en Italia como en el extranjero, la financiación y la coordinación técnica y financiera de las mismas, la compraventa, la permuta, la tenencia, la gestión y la colocación de títulos públicos y privados. La Sociedad puede realizar todos los actos y operaciones y establecer todas las relaciones consideradas necesarias o útiles para la consecución del objeto social, incluso mediante el otorgamiento de fianzas, avales y garantías en general a favor de terceros, a excepción de la recopilación de ahorro entre el público y las actividades reservadas por ley ”.*

### **CAPITAL SOCIAL**

El capital social de RDM es de 132.160.074,13 euros y está representado por 269.714.437 acciones con un valor nominal de 0,49 euros cada una, actualmente repartidas en:

- (i) 269.247.689 acciones ordinarias, que cotizan en el Mercado Telemático Accionarial organizado y gestionado por Borsa Italiana S.p.A. y en el Mercado Continuo de Madrid y Barcelona, mercado organizado y gestionado por BME (*Bolsas y Mercados Españoles*); y
- (ii) 466.748 acciones de ahorro convertibles en acciones ordinarias.

En concreto, cabe señalar que en el transcurso del mes de septiembre del 2007 se procedió, a tenor de lo estipulado en el art. 5 de los Estatutos Sociales, a la conversión de 45.319 acciones de ahorro convertibles en acciones ordinarias. Por consiguiente, en la fecha del presente documento, el reparto del capital social entre acciones ordinarias y acciones de ahorro convertibles ha sufrido variaciones respecto a lo que se indica en el proyecto de fusión aprobado el 13 de septiembre de 2007 (el “**Proyecto de Fusión**”).

Cabe señalar que RDM posee en cartera una cuota de acciones ordinarias propias equivalente al 2,79% del capital social.

El capital social de RDM está repartido entre numerosos accionistas institucionales y *retail*. El 27,4% del capital social está vinculado a un pacto de sindicato suscrito el 27 de marzo de 2007 entre Alerion Industries S.p.A., Eurinvest Finanza Stabile S.r.l. e IC (Industria della Costruzione) S.p.A., titulares de acciones ordinarias de la Sociedad que



representan el 12,58% (n.33.887.148 acciones), el 7,43% (n. 20.000.000 acciones) y el 7,43% (n. 20.000.000 acciones) del capital social, respectivamente.

Con arreglo a las comunicaciones realizadas en virtud del art. 120 del Decreto Legislativo nº 58 de 24 de febrero de 1998 (el “TUF”), además de los pactos antes mencionados, los accionistas con una participación en el capital ordinario superior al 2% son Caam Società di Gestione del Risparmio S.p.A. (2,247%), Banca Popolare di Milano SCRL (2,105%) y Santander Investment Services S.A. (5,106% - título por cuenta de terceros).

## ÓRGANOS SOCIALES

### Consejo de Administración

En la fecha de redacción del Documento Informativo, el Consejo de Administración de RDM está compuesto por los 9 miembros indicados a continuación, los cuales mantendrán su cargo hasta la fecha de celebración de la junta convocada para la aprobación del balance del ejercicio 2009:

| Consejo de Administración |                    |            |               |                |
|---------------------------|--------------------|------------|---------------|----------------|
| Cargos                    | Miembros           | Ejecutivos | No ejecutivos | Independientes |
| Presidente                | Giuseppe Garofano  | X          |               |                |
| Vicepresidente            | Bruno Pavesi       |            | X             |                |
| Vicepresidente            | Carlo Peretti      |            | X             | X              |
| Consejero Delegado        | Emanuele Rossini   | X          |               |                |
| Consejero                 | Ignazio Capuano    | X          |               |                |
| Consejero                 | Riccardo Ciardullo |            | X             |                |
| Consejero                 | Giancarlo De Min   | X          |               |                |
| Consejero                 | Vincenzo Nicastro  |            | X             | X              |
| Consejero                 | Francesco Zofrea   |            | X             | X              |

### Comité

El Consejo de Administración de la Sociedad ha instituido (i) el Comité para la remuneración y (ii) el Comité para el Control Interno, y ha nombrado a sus respectivos componentes de conformidad con lo previsto al respecto en el Código de Autodisciplina.

#### *Comité para las Remuneraciones*

El Comité para las Remuneraciones está compuesto por los consejeros Carlo Peretti (Presidente), Riccardo Ciardullo y Vincenzo Nicastro, y para llevar a cabo su cometido pueden servirse tanto de personal interno como de consultores externos.

Queda reservado al Consejo de Administración, de acuerdo con la opinión del Colegio Sindical, la determinación de las retribuciones del Presidente y de los administradores que ocupan cargos sociales, siempre que la Junta de Accionistas no haya procedido al reparto de los honorarios globales correspondientes a los miembros del Consejo.

### *Comité para el Control Interno*

El Consejo de Administración, de conformidad con lo previsto por el art. 8 del Código de Autodisciplina y por el art. 2.2.3, párrafo 3, letra (I) del Reglamento de la Bolsa Italiana, ha procedido a la constitución de un Comité para el control interno al que se le ha encomendado la labor de instruir las prácticas pertinentes para el control de la actividad empresarial.

Dicho Comité está compuesto por los consejeros, todos ellos independientes, Carlo Peretti (Presidente), Vincenzo Nicastro y Francesco Zofrea.

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

- a) la valoración, junto con los responsables administrativos de la Sociedad y del Grupo y la empresa auditora, de la idoneidad de los principios contables utilizados y su homogeneidad a efectos de la redacción del balance consolidado;
- b) a petición del Consejero Delegado, expresar la opinión sobre determinados aspectos inherentes a la identificación de los principales riesgos empresariales así como el diseño, realización y gestión del sistema de control interno;
- c) la valoración del plan de trabajo y de las actividades desarrolladas por el Responsable de Control Interno;
- d) la valoración de las propuestas formuladas para la concesión del cometido de auditoría contable, así como los informes y la carta de sugerencias redactados por la empresa auditora encargada de dicha actividad;
- e) la vigilancia de la eficacia del proceso de auditoría contable;
- f) el desarrollo de las posteriores tareas que le sean asignadas por el Consejo de Administración;
- g) la presentación al Consejo de Administración, al menos en el momento de la aprobación del balance y del informe semestral, de la actividad desarrollada y de la

idoneidad del sistema de control interno, incluso teniendo en cuenta los informes y las comunicaciones periódicamente facilitadas por el Responsable de Control Interno.

### Colegio Sindical

En la fecha de redacción del Documento Informativo, el Colegio Sindical de RDM está compuesto por los miembros indicados a continuación, los cuales mantendrán su cargo hasta la fecha de aprobación del balance del ejercicio 2008:

|                      |                 |
|----------------------|-----------------|
| Sergio Pivato        | Presidente      |
| Marcello Priori      | Auditor titular |
| Carlo Tavormina      | Auditor titular |
| Giovanni Maria Conti | Auditor titular |
| Myrta de' Mozzi      | Auditor titular |

Se han efectuado las debidas comprobaciones de la subsistencia de los requisitos de honorabilidad, profesionalidad e independencia exigidos por la normativa vigente para todos los Administradores y los Auditores de RDM.

### Auditoría contable de las cuentas

El 3 de mayo de 2006, la Junta de Accionistas de RDM deliberó encargar a la empresa PriceWaterhouse Coopers S.p.A para el período comprendido entre el 31 de diciembre de 2006 y el 31 de diciembre de 2011, la auditoría contable del balance del ejercicio y del balance consolidado así como las actividades de revisión de la gestión regular de la contabilidad social y de la correcta anotación de los hechos de gestión en los registros contables, de conformidad con lo previsto en el artículo 155 del Decreto Legislativo 58/1998, así como de conformidad con la comunicación Consob nº 97001574 de 20 de febrero de 1977, el encargo de auditoría limitada al informe semestral.

### **HISTORIAL RECIENTE**

La actual RDM nació en 1997 tras la fusión entre RDM S.p.A. y Saffa S.p.A., sociedades operativas en el sector de la producción de cartón reciclado para embalaje. Tras la mencionada operación, la Sociedad se convirtió en el principal productor italiano y el segundo a nivel europeo en su sector.

Con la entrada de Alerion Industries S.p.A. en el entramado accionario de RDM, que se produjo en el 2003 tras una operación de aumento de capital social, la sociedad acometió un exhaustivo plan de reestructuración y de reorganización destinado a la recuperación de las eficiencias y a la mejora de la estructura financiera del Grupo.

Las principales acciones se centran en el cierre de establecimientos productivos – Ciriè (Turín), Pompei (Nápoles) y El Prat (Barcelona) – y en la cesión de activos (Europoligrafico S.p.A. y Aticarta S.p.A., sociedades operativas en el sector cartotécnico) con el objeto de obtener la liquidez necesaria destinada al reequilibrio de la estructura financiera. En el año 2006, la sociedad procedió asimismo a la escisión de una parte del patrimonio inmobiliario “*no core*” mediante la creación de RDM Realty S.p.A., sociedad que cotiza en el mercado *Expandi*; dicha operación permitió una posterior reducción de la deuda por valor de 40 millones de euros. Esta operación, junto con las demás operaciones antes descritas, estableció las condiciones necesarias para proceder a la devolución del préstamo obligacionista de 145 millones de euros suscrito en el 2001 y con vencimiento el 4 de mayo de 2006.

El año 2007 representa el primer ejercicio post-reestructuración y los resultados consolidados a 30 de junio de 2007 muestran una facturación de 181 millones de euros, un EBITDA de 16 millones de euros, un beneficio neto de 0,7 millones de euros y una posición financiera neta de 114,9 millones de euros.

#### **DATOS CLAVE DE LA ESTRUCTURA**

RDM opera principalmente en el mercado del cartón estucado, fabricado con fibras recicladas, destinado al embalaje de los bienes de gran consumo.

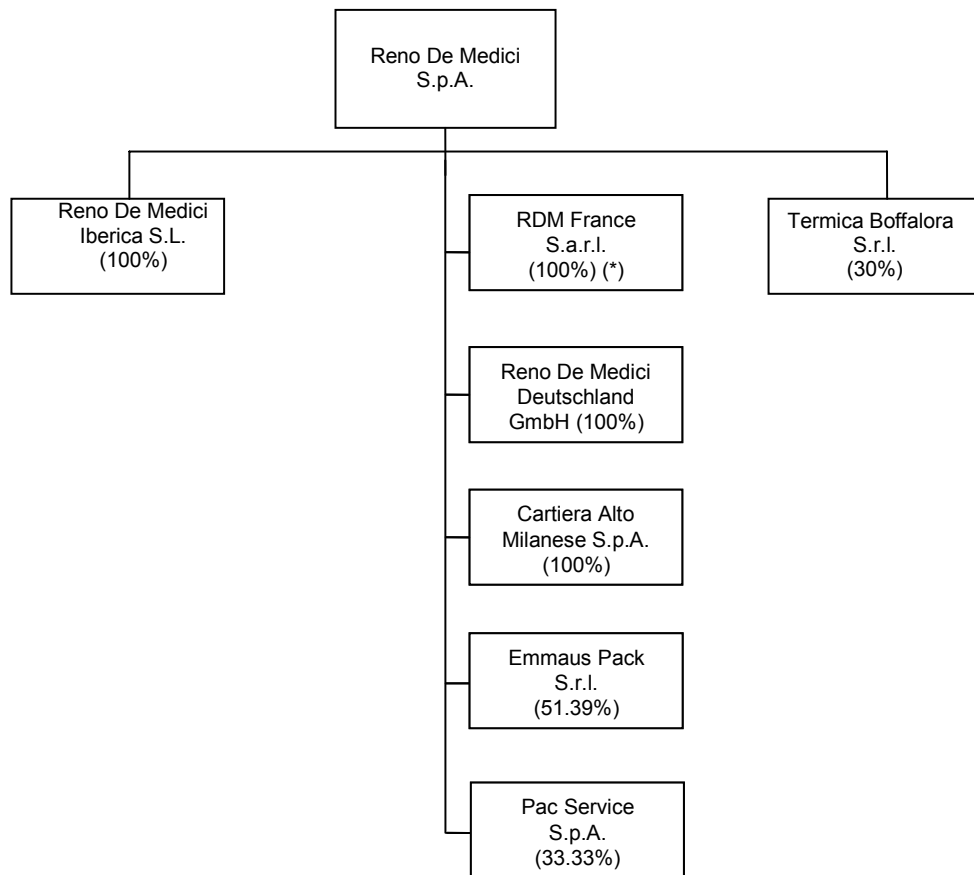
Actualmente el Grupo RDM opera con 5 establecimientos productivos en Italia, respectivamente en Magenta (MI), Ovaro (UD), Santa Giustina (BL), Marzabotto (BO) y Villa Santa Lucia (FR), propiedad de RDM y con un establecimiento en España ubicado en Almazan (provincia de Soria), propiedad de Reno De Medici Iberica S.L.. Además de los establecimiento productivos, posee centros de corte en Magenta y Aprilia (LT), propiedad de RDM, en Marcallo (MI), propiedad de Emmaus Pack S.r.l., en Barcelona, propiedad de Reno di Medici Iberica S.L..

La red comercial está compuesta principalmente por agentes coordinados por los responsables comerciales. En el mercado francés y alemán el grupo RDM opera

directamente con sus propias estructuras comerciales, representadas respectivamente por RDM France S.a.r.l. y por Reno De Medici Deutschland GmbH.

## GRUPO RDM

Tras las operaciones de reestructuración antes señaladas, la estructura actual del Grupo RDM muestra la siguiente composición:



**Cartón España**

**Cartón Italia**

**Energia**

(\*) Reno De Medici S.p.A. 99.58% - Cartiera Alto Milanese S.p.A. 0.42%

\* \* \*

## **SOCIEDAD ABSORBIDA**

Cascades Italia S.r.l.

## **ELEMENTOS DE IDENTIFICACIÓN**

Domicilio social: Milano, Via Turati, 16/18

Cascades Italia S.r.l. está constituida con escritura ante el Notario Giovannella Condò de Milán el 26 de julio de 2007, inscrita en el Registro Mercantil de Milán el 3 de agosto de 2007 con el nº 05838690963.

## **OBJETO SOCIAL**

En virtud del art. 2 de los Estatutos de Cascades Italia, la sociedad tiene por objeto:

*“La actividad de producción, venta y servicios en el sector papelero, directamente o a través de sociedades controladas.*

*Con el objeto de realizar el objeto social de la Sociedad, ésta podrá realizar todas las operaciones mobiliarias, inmobiliarias, comerciales, industriales y financieras consideradas necesarias por el Consejo de Administración para conseguir el objeto social.”*

## **CAPITAL SOCIAL**

En la fecha de redacción del presente Documento Informativo, el capital social de Cascades Italia, totalmente suscrito y desembolsado, equivale a 100.000 euros, representado por una única participación con un valor nominal equivalente poseída por el accionista Cascades S.A., el cual ejerce las actividades de dirección y coordinación en la misma.

El importe actual del capital social se deriva de la ejecución del aumento de capital, deliberado el 10 de septiembre de 2007 por la junta de accionistas de Cascades Italia, por un valor nominal comprendido entre 10.000 y 100.000 euros, así como la simultánea creación de unas primas de emisión por un total de 82.827.000 euros reservado al accionista único Cascades S.A.

Dicho aumento de capital fue suscrito en la misma fecha mediante la aportación en especie de las participaciones totalitarias poseídas por Cascades S.A. en las sociedades Cascades Blendecques S.A.S, Cascades Cartonboard UK Ltd y Cascades Arnsberg GMBH, objeto todas ellas de la previa reorganización descrita en el párrafo “Resumen histórico”.

Dicha deliberación de la junta fue depositada en el Registro Mercantil e inscrita en el mismo Registro Mercantil el 13 de septiembre de 2007.

## **ÓRGANOS SOCIALES**

### Consejo de Administración

En la fecha de redacción del Documento Informativo, el Consejo de Administración de Cascades Italia está compuesto por los dos miembros indicados a continuación:

|                                 |            |
|---------------------------------|------------|
| Thiollier Stephane Lucien Andre | Presidente |
| Sebillotte Patrick Jean Michel  | Consejeros |

### Colegio sindical

Cascades Italia no dispone de un colegio sindical, dado que el capital social es inferior a 120.000 euros, umbral para el que, en caso de superarlo, el art. 2477, párrafo segundo del código civil italiano prevé la obligación del nombramiento de dicho órgano.

## **HISTORIAL RECIENTE**

Cascades Italia es una sociedad que forma parte del grupo Cascades, uno de los principales operadores mundiales en el sector papelerero, directamente controlada con carácter totalitario por Cascades S.A., una sociedad de derecho francés que desarrolla la actividad de subholding operativa europea del grupo Cascades y que ejerce además actividades de dirección y coordinación sobre Cascades Italia. Cascades S.A., e indirectamente Cascades Italia, están a su vez controladas con carácter totalitario por Cascades Paperboard Inc., una sociedad de derecho canadiense cuyo capital entero es poseído por Cascades Inc., una sociedad constituida con arreglo al derecho del Estado de Québec y que cotiza en el mercado bursátil de Toronto y que, a su vez, es la casa matriz del grupo Cascades.

Con posterioridad a la suscripción de la Carta de Intenciones ha procedido a una reorganización con el objeto de concentrar las actividades europeas del grupo Cascades relacionadas con el sector del papel reciclado (destinadas a la integración con RDM) en tres sociedades controlada por ella con carácter totalitario.

En concreto, como descrito en el párrafo 2.1.1 del presente Documento Informativo, Cascades S.A. ha traspasado su propia rama empresarial correspondiente a las actividades francesas en el sector del papel reciclado a una sociedad de derecho francés de nueva constitución denominada Cascades Blendecques S.A.S. y ha hecho que su

controlada de derecho inglés Cascades Cartonboard UK, Ltd, antigua propietaria de las actividades inglesas inherentes al sector del papel reciclado, fragmentase las actividades ajenas a dicha línea de business; la restante controlada de Cascades S.A., una sociedad de derecho alemán denominada Cascades Arnsberg GmbH, antigua propietaria de las actividades alemanas inherentes al sector del papel reciclado, sólo se ha visto afectada por unas operaciones marginales de reorganización.

Una vez finalizadas las operaciones antes descritas, Cascades S.A. ha nombrado a Dña. Maria Cristina Ciarchi como experta, en virtud de los art. 2465 y 2481-bis del código civil italiano, para elaborar el informe jurado de estimación sobre las participaciones totalitarias poseídas por la propia Cascades S.A. en Cascades Blendecques SAS, Cascades Cartonboard UK, Ltd y Cascades Arnsberg GmbH (las “**Participaciones**”) con el objeto de proceder al traspaso de las mismas a Cascades Italia.

Una vez obtenido dicho informe de estimación elaborado por el experto, la Junta de accionistas de Cascades Italia decidió el 10 de septiembre de 2007 un aumento de capital de 10.000 euros a 100.000 euros con la simultánea creación de una reserva de sobreprecio por un total de 82.827.000 euros, reservado al accionista único Cascades S.A. y que se desembolsará mediante traspaso en especie de las Participaciones.

Simultáneamente a la decisión de dicho aumento de capital antes mencionada, tal como se desprende de la correspondiente acta redactada en la misma fecha y adjuntada a las escrituras del Notario Carlo Marchetti en Rho (Milán), Cascades S.A. procedió a traspasar dichas participaciones sociales a Cascades Italia procediendo así a la íntegra ejecución del aumento de capital.

Dicha deliberación de la junta fue depositada en el Registro Mercantil de Milán e inscrita en el mismo Registro Mercantil el 13 de septiembre de 2007.

#### **DATOS CLAVE DE ESTRUCTURA**

Cascades Italia opera, principalmente, en el mismo mercado de RDM relativo a la producción de papel reciclado.

Cascades Italia, a través de sus propias filiales, opera en el ámbito de la producción de cartón reciclado en los establecimientos de Blandecques (Francia) y Arnsberg (Alemania) y en la actividad de corte en el establecimiento de Wednesbury (GB), gracias a lo cual ostenta una destacada posición en el mercado europeo.



## **2.1.3 MODALIDADES, TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LA OPERACIÓN**

### **2.1.3.1 MODALIDADES Y TÉRMINOS DE LA OPERACIÓN**

#### Resumen del proceso social

La Fusión se realizará mediante la incorporación de Cascades Italia en RDM con arreglo a las modalidades previstas en los art. 2501 y siguientes del código civil italiano. En virtud de ésta, en la fecha de su entrada en vigor, se determinará la extinción de la Sociedad Absorbida y se procederá a la transferencia a RDM de la totalidad del patrimonio, derechos y obligaciones de Cascades Italia.

El Proyecto de Fusión, elaborado de conformidad con lo estipulado en el art. 2501-ter del código civil italiano, fue aprobado por los Consejos de Administración de RDM y de Cascades Italia el 13 de septiembre de 2007 junto con los Informes de los Administradores redactados a tenor de lo establecido en el art. 2501-quinquies del código civil italiano y será sometido a la aprobación de la Junta extraordinaria de los accionistas de RDM, convocada para los días 26, 27 y 29 de octubre de 2007, respectivamente, en primera, segunda y tercera convocatoria, y de los accionistas de Cascades Italia, convocada para los días 27 y 29, respectivamente, en primera y segunda convocatoria. El Proyecto de Fusión fue inscrito en el Registro Mercantil de Milán el 24 de septiembre de 2007.

Además, se procederá a realizar las posibles notificaciones a las Autoridades de la competencia pertinentes que exija la normativa antitrust vigente en los países implicados con arreglo a las comprobaciones que se encuentran actualmente en fase de conclusión.

Cabe prever que la Fusión se suscriba a principios del ejercicio 2008.

#### Aumento de capital social por Fusión

Como consecuencia de la Fusión, la Sociedad Absorbente procederá a aumentar su capital social por razones del canje. En concreto, RDM procederá a un aumento de capital social por valor de 52.962.412,93 euros mediante la emisión de 108.086.557 acciones ordinarias por un valor nominal de 0,49 euros cada una por el canje de las acciones de Cascades S.A., junto con el conjunto de las 7.513.443 acciones ordinarias propias

poseídas por RDM, como canje de la participación con un valor nominal de 100.000 euros poseída por Cascades S.A. y que representa la totalidad del capital social de Cascades Italia.

Tras la entrada en vigor de la Fusión, la única participación de Cascades Italia será anulada y, con arreglo a la relación de cambio, será sustituida por acciones ordinarias de RDM.

Concretamente, el canje de la única participación de Cascades Italia se completará mediante la asignación a Cascades S.A.:

- n.108.086.557 acciones ordinarias de nueva emisión, procedentes del aumento de capital descrito en el presente párrafo;
- n.7.513.443 acciones ordinarias propias poseídas por RDM.

Con referencia a la modalidad de asignación prevista en la anterior letra (ii), RDM, hasta el perfeccionamiento de la Fusión, no dispondrá de sus 7.513.443 acciones ordinarias propias actualmente en cartera.

#### Modificaciones en los Estatutos de la Sociedad Absorbente

Tras la aprobación del aumento de capital descrito en el párrafo anterior, La Junta extraordinaria de RDM deberá deliberar también sobre la modificación del artículo 5 de los Estatutos.

De hecho, tras la Fusión, el capital social, que actualmente asciende a 132.160.074,13 euros y que está representado por 269.714.437 acciones (de las cuales 269.247.689 son acciones ordinarias), se verá aumentado a 185.122.487,06, euros, y se repartirá en 377.800.994 acciones (de las cuales 377.334.246 serán acciones ordinarias).

La Junta extraordinaria de RDM convocada para la aprobación de la Fusión deberá deliberar también sobre la modificación del artículo 15 de los Estatutos ( de conformidad con lo previsto por el nuevo pacto parasocial post fusión descrito en el párrafo 2.1.5 del presente Documento Informativo) con el objeto de prever que las decisiones del Consejo de Administración referentes a las cuestiones de especial importancia sean adoptadas con el voto favorable de cómo mínimo 7 consejeros.

Concretamente, se pretende introducir un quórum cualificado para la adopción de las decisiones del Consejo respecto a las siguientes cuestiones:

- a) las propuestas que se sometan a la junta extraordinaria y que tengan por objeto o por efecto el aumento de capital de la Sociedad, a excepción de las propuestas de reducción y el simultáneo aumento de capital en virtud de los art. 2446 o 2447 del código civil italiano;
- b) las operaciones de compra, de venta o de arrendamiento de empresas, ramas empresariales, bienes, incluidos los bienes inmuebles, o participaciones (incluida la compra o la venta de acciones propias o el rescate de acciones) que constituyan inmovilizaciones, cuyo valor, para cada operación individual o para una serie de operaciones relacionadas (funcionales a la realización de dicha operación), sea superior a 10.000.000 (diez millones) de euros;
- c) las propuestas que se sometan a la junta relativas al reparto de dividendos y/o de reservas, bajo cualquier forma, y/o las operaciones de reducción voluntaria del capital o bien las deliberaciones de reparto de anticipos sobre los dividendos;
- d) la suscripción de créditos, préstamos y otras deudas financieras de cualquier naturaleza, cuyo vencimiento sea superior a dieciocho meses y cuyo valor, para cada operación individual o para una serie de operaciones relacionadas (funcionales a la realización de dicha operación), sea superior a 10.000.000 (diez millones) de euros;
- e) nombramiento y cese del Consejero Delegado y del Director de Administración y Finanzas, así como la asignación, modificación y rescisión de los poderes otorgados a las personas que ocupen dichos cargos;
- f) remuneración, bajo cualquier concepto, del Consejero Delegado de la Sociedad y políticas retributivas para la alta dirección;
- g) aprobación de los planes estratégicos, de los presupuestos anuales y plurianuales y de las variaciones de importancia estratégica en dichos planes y/o presupuestos.

La modificación prevista pretende garantizar, teniendo en cuenta la nueva estructura propietaria que resulta de la Fusión (a cuyo respecto rogamos consulten el párrafo 2.1.4.), que las decisiones de gestión de mayor importancia sean adoptadas en base a un amplio consenso.

Cabe recordar que en el Proyecto de Fusión se adjunta el texto completo de los Estatutos Sociales, en el cual se incluyen las modificaciones que se someterán a la aprobación de la junta extraordinaria de RDM.

Las modificaciones de los Estatutos previstas en el presente párrafo entrarán en vigor a partir de la fecha de entrada en vigor de la Fusión indicada en el párrafo 2.1.3.4 del presente Documento Informativo.

Cabe recordar, a efectos meramente de integridad, que aparte de las modificaciones de los Estatutos consiguientes y relacionadas con la Fusión, esta junta extraordinaria deberá deliberar sobre la propuesta de modificación del artículo 19, que contempla la modalidad de nombramiento del Colegio Sindical.

Dicha propuesta de modificación, destinada a adecuar la norma estatutaria al artículo 144-sexies vigente (titulado “*Elección de los auditores minoritarios con voto de lista*”) del Reglamento Emisores, y que se ilustra en el correspondiente Informe de los Administradores redactado de conformidad con lo previsto en el art. 72 del mencionado Reglamento Emisores.

A diferencia de las posteriores modificaciones de los Estatutos antes descritas, la modificación del artículo 19 entrará en vigor en el momento de la inscripción en el Registro Mercantil de la correspondiente deliberación de la junta.

#### **2.1.3.2 VALORES ATRIBUIDOS A LAS SOCIEDADES QUE PARTICIPAN EN LA FUSIÓN, CRITERIOS ADOPTADOS PARA LA DETERMINACIÓN DE LA RELACIÓN DE CANJE Y MÉTODOS DE VALORACIÓN APLICADOS**

Para la determinación de la relación de canje, de los valores de referencia y del número de acciones que deberá emitirse con relación a la Fusión, el Consejo de Administración de RDM recurrió al servicio de asesoramiento de Merrill Lynch International y el Consejo de Administración de Cascades Italia recurrió a Société Générale Corporate & Investment Banking.

#### **CRITERIOS Y MÉTODOS DE VALORACIÓN ADOPTADOS PARA LA DETERMINACIÓN DE LA RELACIÓN DE CANJE**

De conformidad con lo previsto en el art. 2501-quater del código civil italiano, se han utilizado en calidad de balances patrimoniales de referencia para la determinación de la relación de canje:

- (i) el balance patrimonial de RDM a 30 de junio de 2007, aprobado por el Consejo de Administración el 13 de septiembre del 2007;
- (ii) el balance patrimonial de Cascades Italia a 31 de agosto de 2007, aprobado por el Consejo de Administración el 13 de septiembre del 2007, junto con un balance patrimonial proforma de la misma fecha que contempla los activos recibidos tras la asignación de las actividades europeas del grupo Cascades en el sector del papel de reciclaje.

De conformidad con lo previsto en el art. 2501-sexies del código civil italiano, la firma auditora Reconta Ernst & Young S.p.A., debidamente designada por el Tribunal de Milán, ha expresado, en su calidad de experto conjunto, su dictamen sobre la conformidad de la relación de canje. Dicha firma auditora emitió el pasado 26 de septiembre de 2007 un informe sobre la conformidad de la relación de canje, que se adjunta al Documento Informativo y que se encuentra depositado en el domicilio social de RDM a tenor de lo previsto en el art. 2501 septies del código civil italiano.

La documentación de soporte disponible y considerada útil para la determinación de la relación de cambio por parte del Consejo de Administración de RDM comprende, entre otros, los siguientes documentos:

- a. Planes económico-financieros elaborados por los Participantes para el período 2007-2010;
- b. Informe semestral a 30 de junio de 2007 para RDM aprobado por el Consejo de Administración el 13 de septiembre;
- c. Balance agregado a 30 de junio de 2007 que hace referencia al carve-out de las actividades traspasadas a Cascades Italia, aprobado por el Consejo de Administración de Cascades Italia el 13 de septiembre de 2007 ;
- d. Copia del Combination Agreement, del Proyecto de Fusión y del pacto sindical previstos .

El Consejo de Administración de RDM determinó la relación de cambio tras una ponderada valoración de las Participantes, teniendo en cuenta la naturaleza de la operación y adoptando los métodos de valoración habitualmente utilizados en la praxis nacional e internacional.

Con referencia a dichos métodos de valoración utilizados en los casos de fusión, cabe especificar que, en el ámbito de dichas operaciones, el objetivo último está representado por las determinaciones de los valores relativos de las sociedades que en ellas participan. De acuerdo con esta consideración, se han adoptado unos criterios de valoración homogéneos con el objeto de identificar unos valores correctamente comparables más que cuantificados objetivamente.

Cabe precisar que, en principio, esto no comporta necesariamente el uso de unos métodos de valoración idénticos para todas las sociedades implicadas en la fusión sino más bien la adopción de una misma lógica de valoración. En el caso en cuestión, teniendo en cuenta las afinidades entre RDM y Cascades Italia en términos de, inter alia, modelo de negocio, sector de referencia, dimensión de las actividades, tipo de clientela y proveedores, y zona geográfica de operatividad, se ha considerado oportuno aplicar, en la medida de lo posible, los mismos métodos de valoración en ambos Participantes. Según dicha lógica, se han identificado como principales métodos de valoración aplicables a ambos Participantes: (a) el método de la actualización de los flujos de tesorería (el “Discounted Cash Flow” o “DCF”) y (b) el método de los multiplicadores de Bolsa.

Como método de control, se ha considerado no obstante no poder prescindir del uso, dada la naturaleza de sociedad cotizada, del criterio de las cotizaciones bursátiles para la valoración del capital económico de RDM. Dicha comprobación se ha efectuado en el ámbito de una lógica de valoración destinada a comprobar el peso del capital económico participante en la Fusión. En dicho sentido, la valoración del capital económico de RDM resultante de la aplicación del método de las cotizaciones bursátiles ha sido comparada con la valoración del capital económico de Cascades Italia obtenida con los métodos principales antes descritos, ya que para esta última no existe una cotización bursátil.

En los párrafos siguientes se ilustran brevemente, desde el punto de vista teórico, los métodos y los principios adoptados en la valoración del capital económico de las Participantes. En lo que se refiere a los aspectos cuantitativos específicos de cada método, se remite al apartado relativo a la síntesis de los resultados de dichos métodos de valoración.

#### Método de la actualización de los flujos de tesorería – Discounted Cash Flow

El criterio del Discounted Cash Flow determina el valor de una empresa o de una actividad económica en su globalidad en base a su capacidad para generar flujos de tesorería.

En concreto, dicho criterio se basa en la hipótesis de que el valor de una empresa o de una actividad económica equivale al valor actual de los flujos de tesorería generados en el futuro. El valor del capital económico de una empresa o de una actividad económica es pues igual a la suma (i) del valor de los flujos de tesorería previstos actualizados y (ii) de un valor terminal de la empresa o de la actividad económica, menos la (iii) deuda financiera neta, intereses de terceros y posibles ajustes posteriores.

$$W = \sum_{t=1}^n \frac{FC_t}{(1+WACC)^t} + \frac{VT}{(1+WACC)^n} - DF_{t0}$$

en la que:

|                  |   |  |
|------------------|---|--|
| W                | = | Valor del capital económico  |
| FC <sub>t</sub>  | = | Flujo de tesorería anual previsto en el período t                              |
| VT               | = | Valor terminal   |
| DF <sub>t0</sub> | = | Deuda financiera neta, intereses de terceros y otros ajustes en el momento t=0 |
| n                | = | Número de los períodos de previsión  |
| WACC             | = | Coste medio ponderado del capital  |

El valor terminal representa el valor de la empresa o de la actividad económica objeto de valoración al final del período de las previsiones y presupone que dicha empresa o actividad económica sea una entidad en ejercicio por un período de duración ilimitada.

A efectos del cálculo del valor terminal, normalmente se utiliza el método del crecimiento perpetuo, con arreglo a la siguiente fórmula:

$$VT = \frac{FC}{(WACC - g)}$$

en la que:

|      |   |   |
|------|---|---|
| VT   | = | Valor terminal                              |
| FC   | = | Flujo de tesorería normalizado <sup>2</sup> |
| g)   | = | Tasa de crecimiento perpetuo                |
| WACC | = | Coste medio ponderado del capital           |

---

<sup>2</sup> Flujo de tesorería del último año normalizado multiplicado por (1+g)

Los resultados de la aplicación de dicho método se comparan normalmente con los multiplicadores implícitos en el valor terminal así estimado. El valor terminal obtenido es posteriormente tratado como un flujo de tesorería adicional y, por consiguiente, actualizado como todos los demás flujos de tesorería, al coste medio ponderado del capital.

El coste medio ponderado del capital representa la media ponderada (en base a la estructura financiera de la sociedad o de la actividad económica) del coste de las formas de financiación utilizadas (capital de riesgo y capital de deuda menos los efectos fiscales):

$$WACC = Kd(1-t)\frac{D}{D+E} + Ke\frac{E}{D+E}$$

en la que:

- Kd = Coste del capital de deuda
- Ke = Coste del capital de riesgo
- D = Capital de deuda
- E = Capital de riesgo
- t = Parte alícuota fiscal

En concreto, el coste del capital de deuda utilizado representa la tasa de financiación a largo plazo aplicable a la sociedad o a la actividad económica con un riesgo similar menos el efecto fiscal. El coste del capital de riesgo refleja, por el contrario, la rentabilidad prevista por el inversor, teniendo en cuenta el riesgo correspondiente, calculado con arreglo a la teoría del llamado Capital Asset Pricing Model, que se expresa con la fórmula siguiente:

$$K_e = R_f + \beta(R_m - R_f)$$

en la que:

- $\beta$  = Coeficiente que mide la relación entre las rentabilidades previstas por la inversión considerada y las rentabilidades previstas por el mercado accionario de referencia
- Rf = Tasa de rentabilidad prevista en inversiones sin riesgo
- Rm = Rentabilidad prevista por inversiones accionarias del mercado accionario de referencia

### Método de los multiplicadores bursátiles



El método de los multiplicadores bursátiles consiste en determinar el valor de una empresa mediante la observación de las valoraciones expresadas por los mercados financieros para empresas con unas características similares. La aplicación de dicho método prevé, en primer lugar, el cálculo de los multiplicadores de sociedades comparables.

Para la elección de los multiplicadores de referencia, en la práctica y en la doctrina, se distinguen dos categorías: “asset side” y “equity side”. En el enfoque asset side: 1) el numerador expresa el valor de la inversión en el activo bruto, que resulta generalmente de la suma de capitalización de Bolsa, deuda financiera neta, minusvalías y otros posibles ajustes, menos las participadas no consolidadas, 2) el denominador deberá pues incluir los resultados operativos sin deducir los intereses pasivos (“unlevered”). Para la elección de las empresas comparables deberá tenerse en cuenta una serie de indicadores, entre otros: La pertenencia al mismo sector, la dimensión, la estructura financiera, la homogeneidad de las magnitudes económico-financieras adoptadas para el cálculo de los multiplicadores, la governance, la transparencia, la etapa de vida de las sociedades, los modelos de business, etc.

Los datos en bruto que expresen los multiplicadores y las rentabilidades empresariales son rectificadas en la práctica para eliminar posibles componentes extraordinarios y, en términos más generales, para corregir políticas de balance.

Con posterioridad al cálculo de los multiplicadores de las sociedades comparables, se individualizan los multiplicadores que representan la muestra de referencia, determinados, generalmente, como valores medios o medianos.

Para finalizar, la aplicación de dichos multiplicadores en las magnitudes económico-financieras de la sociedad objeto de valoración permite determinar el valor del capital económico.

### Método de las cotizaciones bursátiles

Teniendo en cuenta la naturaleza de sociedad cotizada de RDM, se ha considerado oportuno contemplar el método de las cotizaciones bursátiles para la valoración del capital económico de RDM. La doctrina y la praxis profesional que prevalecen sugieren, en el caso en que las Participantes tengan acciones cotizadas en mercados mobiliarios reglamentados, tener en cuenta los resultados presumibles de las cotizaciones bursátiles de las respectivas acciones. El Consejo de Administración ha considerado pues no poder prescindir del uso como método de control para la valoración del valor económico de

RDM, del método de las cotizaciones bursátiles, aún cuando no pueda aplicarse en principio también a Cascades Italia por no ser esta última una sociedad que cotice en el mercado bursátil.

El método de las cotizaciones buersátiles estima el valor del capital económico de una sociedad mediante la observación de las cotizaciones de las acciones en un amplio período de tiempo y que concluye en una fecha cercana a la de la elaboración de la estimación. Con el objeto de reducir los efectos de la variabilidad de breve período que caracteriza habitualmente los mercados financieros, a menudo se hace referencia a períodos temporales de diversa amplitud.

#### La aplicación de los criterios de valoración

Tal como se ha descrito anteriormente, la valoración a efectos de la determinación del canje entre RDM y Cascades Italia se realizó de acuerdo con los resultados metodológicos antes señalados, o bien con el análisis del DCFR y el análisis de los múltiples bursátiles como métodos principales y con las cotizaciones bursátiles, aunque sólo en el caso de RDM, como método de control.

El análisis de valoración de ambas sociedades se realizó teniendo en cuenta las acciones propias poseídas por RDM (asumiendo utilizarlas en pro de la Fusión) y suponiendo que Cascades Italia en el momento de la Fusión no presentara ninguna forma de deuda financiera.

#### Aplicación del método de la actualización de los flujos de tesorería – Discounted Cash Flow

En la aplicación del método del Discount Cash Flor se utilizó el siguiente planteamiento metodológico.

- a. Se utilizaron flujos de tesorería derivados de los planes económico-financieros (business plan) elaborados, respectivamente, por las Participantes para el período 2007-2010;
- b. Se estimaron unos valores terminales suponiendo:
  - Los flujos de tesorería normalizados que considerasen (i) un nivel de los principales indicadores del coste de las materias primas y del precio unitario de venta “normalizado” respecto al carácter cíclico que caracteriza al sector en el que operan las Participantes, y (ii) la equivalencia entre el nivel de las

- inversiones y de las amortizaciones, tal como se prevé en la doctrina y en la práctica profesional;
- las tasas de crecimiento perpetuo de los flujos normalizados que reflejasen unas perspectivas de crecimiento coherentes con los benchmark del sector, con las indicaciones macroeconómicas y acordes con el consensus de las estimaciones de los analistas;
- c. El coste medio ponderado del capital (WACC) utilizado para la valoración de RDM refleja unas hipótesis coherentes con los benchmark del sector y acordes con el consensus de las estimaciones de los analistas en lo que se refiere a sus componentes (coste del capital de deuda, tasa prevista sobre las rentabilidades sin riesgo, coeficiente Beta, prima de rentabilidad exigida por el mercado accionario, estructura del capital objetivo); respecto a la valoración de Cascades Italia, con el objeto de tener en cuenta la mayor variabilidad de los flujos de tesorería de Cascades Italia relacionados con las hipótesis de turnaround y de eficiencia de los costes previstos en el plan económico-financiero elaborado por la Dirección, se consideró oportuno utilizar un coste medio ponderado del capital más elevado respecto al utilizado para la valoración de RDM;
- d. el valor económico atribuible a RDM se determinó restando al valor actual de los flujos de tesorería la posición financiera neta, el importe atribuible a las participaciones de los accionistas minoritarios, el importe relativo a la financiación de la jubilación y sumando al valor de los flujos de tesorería el valor de las participaciones valoradas con el método del patrimonio y el valor de las inversiones poseídas para la venta, tal como se muestra en el balance semestral de RDM a 30 de junio de 2007. Además se sumó al valor de los flujos de tesorería una estimación actualizada del beneficio resultante del uso en años futuros de una parte de las pérdidas fiscales del pasado;
- e. El valor económico atribuible a Cascades Italia se determinó restando al valor actual de los flujos de tesorería el importe relativo a los fondos de pensiones presentes en el balance agregado a 30 de junio de 2007 facilitado por Cascades Italia y que hace referencia al cave-out de las actividades traspasadas, aprobado por su Consejo de Administración el 13 de septiembre .

En base al método DCF, aplicado con arreglo a las hipótesis antes descritas, y teniendo en cuenta los habituales análisis de sensibilidad relativos a las hipótesis financieras, se ha

procedido a la valoración de RDM y de Cascades Italia ilustrada en la tabla mostrada a continuación:

### **Método del Discounted Cash Flow**

|        | Precio por Acción/Participación |                      | Relación de canje <sup>(1)</sup> |
|--------|---------------------------------|----------------------|----------------------------------|
|        | RDM (€)                         | Cascades Italia (€m) |                                  |
| Mínimo | 0,79                            | 84,5                 | 106,6 m x                        |
| Media  | 0,71                            | 91,5                 | 128,2 m x                        |
| Máximo | 0,63                            | 98,5                 | 155,2m x                         |

*(1) Número de acciones ordinarias de RDM para la participación social de Cascades Italia*

### Aplicación del método de los multiplicadores bursátiles

La aplicación del método de los multiplicadores bursátiles se basa en un universo de sociedades internacionales comparables que operan en el mismo sector que las Participantes. Los multiplicadores utilizados a efectos de valoración se han identificado en un intervalo comprendido entre 7,0x y 8,0x el EBITDA previsto para el 2007, y entre 6,0x y 7,0x el EBITDA previsto para el 2008.

Dada la elección de un enfoque "asset side", se han utilizado los multiplicadores en el EBITDA puesto que dicha medida constituye la magnitud económico-financiera que mejor resume la generación de flujos de tesorería operativos y, por tanto, representa la medida más adecuada para la definición del valor de empresa.

El valor del capital económico atribuible a RDM y a Cascades se ha determinado por el valor de empresa calculado como múltiplo del EBITDA previsto y se ha rectificado por los mismos importes descritos en el párrafo 6.5.2.d. y 6.5.2.e., respectivamente.

En la tabla mostrada a continuación se indican los resultados de dicho análisis:

## Método de los multiplicadores bursátiles

|        | Precio por Acción/Participación |                      | Relación de canje <sup>(1)</sup> |
|--------|---------------------------------|----------------------|----------------------------------|
|        | RDM (€)                         | Cascades Italia (€m) |                                  |
| Mínimo | 0,68                            | 71,8                 | 105,8,7m x                       |
| Media  | 0,66                            | 96,8                 | 147,5                            |
| Máximo | 0,63                            | 121,8                | 192,2                            |

(1) Número de acciones ordinarias de RDM para la participación social de Cascades Italia

### Aplicación del método de las cotizaciones bursátiles

Con el objeto de respaldar los resultados de los análisis antes descritos referentes a la determinación del capital económico de RDM, se procedió a analizar los precios oficiales de cierre de RDM en varios períodos de tiempo relativamente amplios (hasta 12 meses) anteriores al 12 de septiembre, último día de Bolsa disponible previamente al anuncio de la aprobación del Proyecto de Fusión.

También se analizaron los precios oficiales de cierre de RDM en los mismos períodos de tiempo previos al 18 de junio, último día en el que el título RDM cotizó en Bolsa antes de la fecha de anuncio de la firma de la Carta de Intenciones, o bien el primer día en el que se divulgó la noticia relativa a una posible operación de integración. La decisión de llevar a cabo este análisis viene dictada por la exigencia de neutralizar cualquier posible efecto especulativo sobre el precio de Bolsa debido a la divulgación de dicha noticia.

En la tabla mostrada a continuación se ilustran dichas medias de los precios de Bolsa previos al 12 de septiembre y al 18 de junio.

### **Análisis de los precios de Bolsa**

|                          | Precio por Acción RDM (€)          |                               |
|--------------------------|------------------------------------|-------------------------------|
|                          | Antes del 12 de septiembre de 2007 | Antes del 18 de junio de 2007 |
| Media Ponderada 1 Mes    | 0,61                               | 0,65                          |
| Media Ponderada 3 Meses  | 0,68                               | 0,63                          |
| Media Ponderada 6 Meses  | 0,65                               | 0,61                          |
| Media Ponderada 12 Meses | 0,62                               | 0,59                          |
| Mínimo                   | 0,61                               | 0,59                          |
| Máximo                   | 0,68                               | 0,65                          |

Fuente: Factset, Datastream

En la tabla que aparece a continuación se muestran las relaciones de cambio resultantes de la aplicación de los métodos descritos en el párrafo 6.5.2. y 6.5.3. para Cascades Italia y del precio mínimo y máximo de Bolsa para RDM identificado en la tabla anterior.

#### **Comparación de los precios de Bolsa y del Método DCF**

|        | Precio por Acción/Participación |   | Relación de canje <sup>(1)</sup> |
|--------|---------------------------------|---|----------------------------------|
|        | Precio de Bolsa RDM (€)         | Discounted Cash Flow Cascades Italia (€m) |                                  |
| Mínimo | 0,68                            | 84,5                                      | 124,1m x                         |
| Máximo | 0,59                            | 98,5                                      | 167,0m x                         |

*(1) Número de acciones ordinarias de RDM para la participación social de Cascades Italia*

#### **Comparación de los precios de Bolsa y de los multiplicadores bursátiles**

|        | Precio por Acción/Participación |   | Relación de canje <sup>(1)</sup> |
|--------|---------------------------------|---|----------------------------------|
|        | Precio de Bolsa RDM (€)         | Múltiplos bursátiles Cascades Italia (€m) |                                  |
| Mínimo | 0,68                            | 71,8                                      | 105,5m x                         |
| Máximo | 0,59                            | 121,8                                     | 206,5m x                         |

*(1) Número de acciones ordinarias de RDM para la participación social de Cascades Italia*

#### Límites del análisis y dificultades para la valoración

Las valoraciones deben considerarse teniendo en cuenta las siguientes limitaciones y dificultades para la valoración:

- a. Las valoraciones se han llevado a cabo utilizando datos económico-financieros previstos. Dichos datos presentan por su naturaleza unos perfiles de incertidumbre y, además, asumen una trend al alza, observada ya en el sector en los últimos meses, de los precios de venta y, por tanto, de los márgenes de beneficios, durante la completa duración de la previsión (2007-2010). Por consiguiente, un posible empeoramiento de las condiciones macroeconómicas o una evolución distinta del ciclo de business podrían afectar significativamente a los resultados esperados. Dichos riesgos, cabe señalar, podrían, al menos parcialmente, verse reducidos por el hecho de que los planes financieros previstos han sido elaborados por las Participantes con arreglo a criterios y supuestos homogéneos, y por tanto los efectos de dichos factores de riesgo podrían, al menos en parte, verse compensados por una valoración relativa de ambos capitales económicos.

- b. La valoración de Cascades Italia hace referencia a un carve-out de algunas ramas empresariales antes integradas en Cascades SA o en sus controladas. Aunque se dispone y se han analizado, incluso con la ayuda de asesores externos, los balances sujetos a revisión contable de los que proceden el activo y el pasivo incluidos en el carve-out, no ha sido posible reconstruir una evolución histórica larga en lo que se refiere a dicho perímetro exacto. Asimismo, aunque los resultados de la due diligence indican que las diversas ramas empresariales disfrutaban de una operatividad empresarial autónoma, no se ha podido comprobar del todo su operatividad empresarial fuera de la integración con Cascades SA;
- c. La valoración del capital económico de Cascades Italia, que resulta tanto del método de la actualización de los flujos de tesorería como del método de los multiplicadores bursátiles, se ha obtenido utilizando, entre otros, los valores presentes en el balance de apertura a 30 de junio de 2007 facilitado por Cascades SA con posterioridad a la identificación de las ramas empresariales objeto del carve-out aprobado por el Consejo de Administración de Cascades Italia el 13 de septiembre de 2007. Dicho balance, aunque sus valores hayan sido objeto de due diligence por parte de RDM con anterioridad a la definición del perímetro de carve-out.
- d. El plan económico-financiero en el que se basa la valoración de Cascades Italia contiene supuestos de optimización de los costes y de turnaround de un centro productivo en fase de mejora pero, a fecha de hoy, todavía no rentable. Aunque dichos supuestos no son irracionales, cabe tener presente que algunas problemáticas relativas a dicho centro productivo podrían afectar a los resultados y a la valoración de Cascades Italia. Cabe señalar, tal como se ha mencionado en el párrafo 6.4.2.c., que para descartar dicha incertidumbre y, por consiguiente, una mayor variabilidad potencial de los flujos de tesorería de Cascades Italia, se ha considerado oportuno utilizar, en el ámbito del método del DCF, un WACC más elevado respecto al utilizado para la valoración de RDM.

#### La relación de canje

La determinación de la relación de cambio se ha efectuado con referencia a los valores de capital económico atribuidos a las Participantes y representados .

En concreto, dichos valores del capital económico han correspondido a un número de acciones de las sociedades menos las 7.513.443 acciones propias en cartera.

Con arreglo al análisis efectuado se han identificado los valores por acción de RDM y Cascades Italia y las consiguientes relaciones teóricas de cambio representadas a continuación, según los métodos adoptados.

### Síntesis de los métodos de valoración y de las relaciones de cambio teóricas

|  | Relación de canje <sup>(1)</sup> |
|--|----------------------------------|
| <b>Discounted Cash Flow</b>                          |                                  |
| Mínimo   | 106,6m x                         |
| Máximo   | 155,2m x                         |
| <b>Multiplicadores bursátiles</b>                    |                                  |
| Mínimo   | 105,8m x                         |
| Máximo   | 192,2m x                         |
| <b>Precios de Bolsa y Discounted Cash Flow</b>       |                                  |
| Mínimo   | 124,1m x                         |
| Máximo   | 167,0m x                         |
| <b>Precios de Bolsa y multiplicadores bursátiles</b> |                                  |
| Mínimo   | 105,5m x                         |
| Máximo   | 206,5m x                         |

(1) Número de acciones ordinarias de RDM para la participación social de Cascades Italia

### Conclusiones

Teniendo en cuenta los valores por acción antes establecidos y las consiguientes relaciones de cambio teóricas, así como la circunstancia (i) que antes de la fecha de entrada en vigor de la Fusión no se distribuirán dividendos por parte de las Participantes, (ii) que Cascades Italia, en la fecha de entrada en vigor de la Fusión no presentará ninguna forma de deuda financiera, y (iii) que a fecha de hoy no existen, ni las Participantes pondrán en circulación antes de la fecha de entrada en vigor de la Fusión, instrumentos financieros convertibles en acciones, a excepción de las 512.067 acciones de ahorro convertibles, y/o nuevas acciones, a excepción de las acciones procedentes del aumento de capital ante la Fusión, el Consejo de Administración de RDM ha confirmado la relación de cambio indicada en la Carta de Intenciones siempre que: 115.600.000 acciones ordinarias de RDM por un valor nominal de 0,49 euros a cambio de la participación de Cascades Italia por un valor nominal de 100.000 euros, que representa el capital social completo de esta última.



No está previsto ningún canje en metálico.

### **2.1.3.3 MODALIDAD DE ASIGNACIÓN DE LAS ACCIONES**

Tras la entrada en vigor de la fusión, la única cuota de Cascades Italia será anulada y, con arreglo a la Relación de Canje indicada en el párrafo 2.1.3.2, al accionista único Cascades S.A., poseedor de dicha cuota, se le asignarán acciones ordinarias de RDM en la modalidad que sigue.

- n.108.086.557 acciones ordinarias de nueva emisión, procedentes del aumento de capital descrito en el Documento Informativo;
- n.7.513.443 acciones ordinarias propias poseídas por RDM.

Las acciones ordinarias de nueva emisión de RDM destinadas al canje se emitirán en régimen de desmaterialización y se asignarán al único accionista de Cascades Italia a través de los intermediarios autorizados inscritos en el sistema de Monte Titoli S.p.A. en la fecha de entrada en vigor de la Fusión.

Las acciones ordinarias de nueva emisión de RDM procedentes del aumento de capital en pro de la fusión, así como las acciones ordinarias propias que forman parte del canje, tendrán un disfrute regular y, por tanto, otorgarán a sus poseedores unos derechos idénticos a los previstos por ley y/o por los Estatutos para los poseedores de acciones ordinarias de RDM en circulación en el momento de su emisión o asignación.

### **2.1.3.4 FECHA A PARTIR DE LA CUAL LAS OPERACIONES DE LAS SOCIEDADES PARTICIPANTES A LA FUSIÓN SERÁN ATRIBUIBLES, TAMBIÉN POR EL OBJETO FISCAL, AL BALANCE DE LA SOCIEDAD INCORPORANTE**

La fecha de entrada en vigor de los efectos de la Fusión previstos en el art. 2504 *bis*, párrafo 2, del código civil respecto a terceros se establecerá en el documento de Fusión y podrá incluso ser posterior a la fecha de la última de las inscripciones de dicho documento de Fusión en el Registro Mercantil prescrito en el art. 2504, párrafo 2, del código civil italiano (la “**Fecha de entrada en vigor de la Fusión**”).

Las operaciones de la Sociedad Absorbida se imputarán, incluso a efectos fiscales, en el balance de la Sociedad Absorbente a partir de la Fecha de entrada en vigor de la Fusión.

### **2.1.3.5 ASPECTOS CONTABLES Y TRIBUTARIOS DE LA OPERACIÓN**

#### Aspectos contables

RDM, en su calidad de sociedad cotizada, está obligada a aplicar, en virtud de lo previsto en el Decreto Legislativo nº 38 de 28 de febrero de 2005, los principios contables internacionales IAS/IFRS para la elaboración de sus balances.

En concreto, la Fusión, que combina dos realidades jurídicas y empresariales distintas en una única entidad, constituye una modalidad de actuación de “anexión empresarial” y corresponde, como tal, al ámbito de aplicación del IFRS nº 3. De conformidad con dicho principio, las operaciones de integración entre partes independientes deberán contabilizarse con arreglo al “método de la compra” (*purchase method*). En virtud de dicho método, se procede a la identificación de un sujeto comprador, entendido como el sujeto que obtiene el control sobre las demás entidades participantes en la operación de integración; es decir, se supone que en cualquier operación de anexión empresarial puede localizarse un sujeto comprador y un sujeto comprado. Por consiguiente, la operación de integración de Cascades Italia en RDM, aún cuando sea una fusión empresarial que bajo el perfil empresarial produce los efectos de sucesión e integración previstos por la disciplina civilística, a efectos únicamente de la representación del balance y de la aplicación de los principios contables internacionales es calificada como compra. Dado que es necesario identificar en una de las sociedades participantes en la Fusión el “sujeto comprador”, dicho sujeto se ha identificado en RDM con arreglo a los criterios sugeridos por el IFRS nº 3 y, concretamente, por la comparación entre los respectivos fair value de las entidades que participan en la Fusión. Una vez determinado el sujeto comprador, el IFRS 3 prevé que se defina el coste de la anexión empresarial, entendido como la suma del fair value en la fecha de entrada en vigor de la Fusión, de las actividades traspasadas, del pasivo sostenido (incluidas las potenciales) y de las acciones emitidas por la sociedad compradora en calidad de canje, además de los gastos directamente imputables a la operación. Determinado pues el coste de la anexión, se procede a asignar dicho coste en el activo comprado y en el pasivo asumido por la sociedad compradora. Gracias a este procedimiento se consigue que el conjunto empresarial de la sociedad comprada esté representado en la situación patrimonial de la entidad que resulte de la fusión al valor correspondiente al coste de compra, con la

aparición de unos posibles valores mayores (o menores) del activo o del pasivo, así como el fondo de comercio de la Absorbida. De lo anterior se desprende que, mientras que de conformidad con el art. 2504-bis, párrafo 3, del código civil, los efectos contables de la fusión podrían aplicarse desde una fecha anterior a la fecha de entrada en vigor civilística de la fusión, dicha opción contable parece quedar excluida por la aplicación del IFRS nº 3. De conformidad con dicho principio, en caso de una anexión empresarial que realice un traspaso del control, los datos de la sociedad absorbida deberán ser anotados en el balance de la sociedad absorbente con referencia exclusiva a la fecha en la que se produzcan los efectos civilísticos de la fusión. Por tanto, con referencia a lo previsto en el art. 2501-ter, párrafo 1, nº 6, del código civil, las operaciones efectuadas por la Sociedad Absorbida se imputarán al balance de la Sociedad Absorbente a partir de la Fecha de entrada en vigor de la Fusión.

### Aspectos tributarios

Tras el perfeccionamiento de la Fusión ilustrada en el presente Informe, RDM intervendrá en las partidas subjetivas fiscales de Cascades Italia S.r.l..

La Fusión es una operación completamente neutral a efectos fiscales, aunque se contabilizará, de conformidad con los principios contables IAS/IFRS y, en concreto, con el IFRS 3, en virtud de una operación de compra.

La Fusión no comportará la realización de posibles plusvalías imputables por parte de los accionistas de las sociedades que participan en la propia Fusión.

No se han previsto otros efectos de la Fusión a efectos del impuesto sobre el valor añadido distintos a los de carácter meramente formal.

De conformidad con el art. 172 del Texto Único de los Impuestos sobre la Renta, la Fusión no dará lugar a la emersión de componentes positivos o negativos de renta para los sujetos participantes (RDM, Cascades Italia S.r.l. y sus respectivos accionistas). Por consiguiente: (i) el traspaso del patrimonio a RDM no comportará para la absorbida Cascades Italia S.r.l. la realización de plusvalías o minusvalías latentes en los activos y pasivos traspasados, ni la realización del fondo de comercio; (ii) los bienes y los derechos recibidos por la absorbente RDM serán asumidos por esta última al mismo valor fiscal que tenían en la absorbida Cascades Italia S.r.l.. En otras palabras, la inscripción al fair value de los bienes y de los derechos recibidos, incluido el fondo de comercio, previsto en el IFRS 3, no constituirá un supuesto impositivo para RDM, dado que los mayores valores inscritos no adoptarán ninguna relevancia fiscal; (iii) la Fusión no comportará, para finalizar, la realización de posibles plusvalías imputables ni siquiera para Cascades S.A.,

en su calidad de accionista de la absorbida Cascades Italia S.r.l. cuyas acciones serán objeto del canje.

#### **2.1.4 PREVISIONES SOBRE LA COMPOSICIÓN DEL ACCIONARIADO PERTINENTE ASÍ COMO SOBRE LA ESTRUCTURA DE CONTROL DE LA SOCIEDAD ABSORBENTE TRAS LA FUSIÓN**

La emisión de las acciones ordinarias RDM en beneficio del canje consiguiente a la Fusión conllevaría una segregación de las cuotas de participación poseídas por los actuales accionistas RDM del 29%.

En virtud de lo anteriormente ilustrado y de la relación de cambio antes mencionada y asumiendo que la actual configuración accionarial de RDM permanezca invariable, la configuración tras la Fusión será la siguiente:

| <b>Accionista</b>                 | <b>% en el capital social votante</b> |
|-----------------------------------|---------------------------------------|
| Cascades S.A.                     | 30,64                                 |
| Alerion Industries                | 8,98                                  |
| Eurinvest Finanza Stabile         | 5,51                                  |
| Industria della Costruzione       | 5,30                                  |
| Santander Investment Services SA* | 3,64                                  |

\* *Titular por cuenta de terceros*

#### **2.1.5 PERFILES PARASOCIALES: NUEVO PACTO PARASOCIAL CON EL FUTURO ACCIONISTA CASCADES S.A. Y RESOLUCIÓN DE LA FECHA DE ENTRADA EN VIGOR DE LA FUSIÓN DEL PACTO VIGENTE ENTRE LOS ACTUALES ACCIONISTAS**

Tras la aprobación por parte de los Consejos de Administración de RDM y de Cascades Italia del Proyecto de Fusión, en 13 septiembre 2007, Cascades S.A., como futuro accionista de RDM en caso de perfeccionamiento de la Fusión, Cascades Paperboard International Inc., Alerion Industries S.p.A., Eurinvest Finanza Stabile S.r.l. e IC (Industria della Costruzione) S.p.A. (en lo sucesivo, las "**Partes**"), han suscrito un pacto parasocial, sujeto a las formas de publicidad previstas por la ley (en lo sucesivo, el "**Pacto**").

El fragmento del Pacto, publicado de conformidad con la ley en el periódico "Milano Finanza" del 21 de septiembre de 2007, se ha adjuntado al Informe Justificativo en virtud

de lo previsto en el artículo 2501-quinquies del código civil italiano, redactado por el Consejo de Administración de RDM, y adjuntado a su vez al presente Documento Informativo.

Con dicho acuerdo, las Partes disciplinan, para el caso de perfeccionamiento de la Fusión, unos perfiles destinados a la corporate governance de la Sociedad con posterioridad a la Fusión con el objeto de garantizar la uniformidad de la gestión, así como sus relaciones mutuas como accionistas de la Sociedad para garantizar la estabilidad de la futura configuración propietaria.

En opinión de las Partes, ello constituye un elemento funcional e instrumental para la realización del proyecto industrial sometido a la Fusión.

Estos pactos parasociales tendrán una duración de tres años a partir de la Fecha de entrada en vigor de la Fusión con excepción del compromiso de Alerion Industries S.p.A., Eurinvest Finanza Stabile S.r.l.e IC ( Industria della Costruzione) S.p.A. a votar en favor de la fusión, que tiene eficacia de forma inmediata.

En lo referente a la gestión de RDM, las Partes se comprometen a hacer que la Sociedad sea gestionada con arreglo al modelo societario “tradicional”, según el cual la administración y el control corresponden, respectivamente, al Consejo de Administración y al Colegio Sindical.

Cabe prever que el Consejo de Administración esté compuesto por 11 (once) consejeros, comprometiéndose las Partes a presentar y votar una única lista de candidatos compuesta según el siguiente orden:

- (i) 1 candidato, que será nombrado Consejero Delegado, y designado de común acuerdo entre las Partes;
- (ii) 4 candidatos, entre ellos uno en posesión de los requisitos de independencia según la definición facilitada por el Código de Autodisciplina de Borsa Italiana S.p.A., nombrados por Cascades;
- (iii) 2 candidatos nombrados por Alerion Industries;
- (iv) 1 candidato nombrado por Eurinvest Finanza Stabile;
- (v) 1 candidato nombrado por IC (Industria della Costruzione);
- (vi) 2 candidatos, en posesión de los requisitos de independencia según la definición facilitada por el Código de Autodisciplina de Borsa Italiana S.p.A., nombrados de común acuerdo entre las Partes, quedando dicho que , en el caso de que accionistas terceros presenten una lista que, según lo previsto por la ley y los estatutos, tengan derecho a nombrar un miembro del consejo de administración

de RDM, dicho miembro sera elegido en lugar de uno de los dos candidatos de los del presente punto (vi).

Durante los tres años de duración del Pacto, se prevé que el Cosnejero Delegado de RDM sea elegido mediante designación común de las participantes; D. Giuseppe Garofano mantendrá el actual cargo de Presidente del Consejo de Administración durante el primer año siguiente a la fecha de entrada en vigor de la Fusión, una vez transcurrido el cual la Presidencia será ocupada durante los dos ejercicios sucesivos por un consejero nombrado por Cascades. El Vicepresidente para el primer año será nombrado entre los consejeros designados por Cascades; posteriormente dicho cargo será ocupado por el Presidente saliente.

Con el objeto de garantizar la uniformidad de la gestión, se prevé que las decisiones del Consejo de Administración respecto a los aspectos de especial importancia, enumerados en el anterior párrafo 2.1.3.1. sean adoptadas con el voto favorable de cómo mínimo 7 consejeros. A partir del momento en que, se prevea que dicha cláusula se incluya en los Estatutos de RDM, las Partes se comprometen a no participar en la modificación de la misma durante la completa vigencia del pacto parasocial.

También a nivel asambleario, las Partes reconocen la oportunidad de preservar la uniformidad de la dirección y para ello se prevé que los derechos de voto en la Junta extraordinaria de RDM sean siempre ejercidos de común acuerdo. . El pacto parasocial prevé asimismo otros compromisos de consulta de las Partes en previsión de las Juntas de RDM.

El órgano de control estará compuesto de manera que garantice una representatividad igualitaria de las Partes; para ello, las Partes se comprometen a presentar y votar una única lista compuesta según el siguiente orden:

- (i) 1° Auditor titular, con funciones de Presidente, nombrado conjuntamente por las Partes;
- (ii) 2° Auditor titular nombrado por Cascades;
- (iii) 3° Auditor titular nombrado por Alerion Industries, Eurinvest Finanza Stabile e IC (Industria della Costruzione);
- (iv) 1° Auditor suplente, nombrado por Cascades;
- (v) 2° Auditor suplente, nombrado por Alerion Industries, Eurinvest Finanza Stabile e IC (Industria della Costruzione).

Los comités para las retribuciones y para el control interno, instituidos en el seno del Consejo de Administración con funciones constructivas y consultivas según el Código de Autodisciplina de Borsa Italiana S.p.A., serán nombrados para garantizar a las Partes una representatividad igualitaria, de conformidad con lo previsto en dicho Código de Autodisciplina.

Para garantizar la estabilidad de la configuración propietaria que resulte de la Fusión, las Partes se comprometen durante los primeros 18 meses de duración del pacto a no ceder a favor de terceros su participación en RDM.

Posteriormente, los traspasos de acciones estarán sujetos a los derechos recíprocos de compra preferente y de venta conjunta.

#### **2.1.5.1 APLICACIÓN EN LA OPERACIÓN OBJETO DEL PRESENTE DOCUMENTO INFORMATIVO DE LA EXENCIÓN DE LA OBLIGACIÓN DE OFERTA PÚBLICA DE ADQUISICIÓN**

Tal como se indica en el Informe Justificativo del Consejo de Administración de RDM en virtud del artículo 2501-quinquies del código civil italiano, la operación de Fusión recae en el ámbito de aplicación de la norma prevista en el art. 49, párrafo primero, letra f) del Reglamento Emisores.

En virtud de la cual la compra de acciones ordinarias que representen más del treinta por ciento del capital social (hecho recurrente para Cascades S.A. que, a la consumación de la Fusión y en aplicación de la correspondiente relación de canje, se convertirá en la asignataria de un número de acciones RDM equivalentes al 30,64% del capital social post-Fusión) no comporta la obligación de oferta pública de compra siempre que la compra sea *“consecuente con las operaciones de fusión o escisión aprobadas, en base a unas exigencias industriales reales y fundamentadas, y mediante la deliberación de la Junta de la sociedad cuyas acciones deberían ser, en caso contrario, objeto de oferta”*.

En el párrafo 2.2 del presente Informe se ilustran las razones industriales en las que se basa la Fusión por incorporación de Cascades Italia S.r.l. en RDM.

En este contexto se inserta, el nuevo pacto entre los accionistas de referencia de RDM y el nuevo accionista Cascades S.A., al cual se le traspasarán unas participaciones equivalentes en su total al 50,43% del capital social que resulte de la Fusión.

Dicho pacto, destinado a garantizar que, tras el perfeccionamiento de la Fusión, RDM tenga una estabilidad de governance, constituye parte integrante e indivisible de dicha

operación de Fusión, así como un elemento funcional e indispensable para la realización del proyecto industrial subyacente.

Por este motivo, se considera que puede aplicarse en el caso en cuestión la orientación expresada por Consob en varias ocasiones con respecto a la estipulación de pactos parasociales instrumentales y funcionales en operaciones de fusión y, por consiguiente, considerar incluido dicho pacto, junto con la Fusión, en el ámbito de aplicación del mencionado art. 49, párrafo primero, letra f) del Reglamento Emisores.

Considerando lo antes mencionado, cabe señalar que los acuerdos alcanzados entre las Participantes prevén que la realización de la operación esté supeditada al hecho de que el Consob no comunique a una de las partes, antes de la conclusión de la Fusión, un dictamen negativo o ponga objeciones respecto a la aplicación de la Fusión y/o del nuevo pacto parasocial de la exención de la obligación de oferta pública de adquisición antes mencionada de las acciones de RDM. Otra condición suspensiva similar tiene por objeto la circunstancia que la *Comisión Nacional del Mercado de Valores* no comunique que la Fusión y/o la suscripción del nuevo pacto parasocial determine la revelación de la obligación de oferta pública de adquisición de las acciones de RDM en el mercado regulado español.

#### **2.1.5.2. EFECTOS DE LA FUSIÓN EN LOS PACTOS PARASOCIALES EXISTENTES EN VIRTUD DEL ART. 122 DEL TUF**

En el ámbito del nuevo Pacto, Alerion Industries S.p.A., Eurinvest Finanza Stabile S.r.l. e IC (Industria della Costruzione) S.p.A. acordaron resolver por consenso mutuo, en la fecha de entrada en vigor de la Fusión, el pacto parasocial suscrito el 27 de marzo de 2007 actualmente vigente entre dichas partes.

Por consiguiente, dicho pacto perderá su vigencia en la fecha de entrada en vigor de la Fusión.

## **2.2 JUSTIFICACIONES DE LA OPERACIÓN**

### **2.2.1 JUSTIFICACIONES DE LA OPERACIÓN CON ESPECIAL ATENCIÓN A LOS OBJETIVOS DE GESTIÓN DE RDM**



En el transcurso de los últimos años, el sector papelero se ha visto afectado por un importante proceso de consolidación y reorganización en reserva de una cantidad de producción necesaria prácticamente constante y a menudo caracterizada por un exceso de oferta respecto a la demanda, así como por un incremento de las inversiones necesarias para afrontar unos mercados cada vez más abiertos y competitivos. En estas circunstancias, los operadores del sector han intentado aprovechar las oportunidades que se derivan de posibles anexiones e integraciones: La creciente competitividad ha exigido y sigue exigiendo el objetivo de una estrategia de crecimiento dimensional y de reorganización de las actividades que permita mantener el ritmo de los operadores más dinámicos y obtener las racionalizaciones necesarias para perseguir el objetivo de una creación de valor adecuada y duradera.

En este contexto, RDM se planea también la exigencia prioritaria, por un lado, de buscar dimensiones operativas que permitan alcanzar una mayor relevancia en el mercado con el objeto, entre otros, de garantizar un mejor acceso y servicio a los clientes y, por otro, poder beneficiarse de las oportunidades que se deriven del desarrollo de economías de escala y de la eficiencia interna. En nuestra opinión, la Fusión presenta numerosos elementos que satisfacen eficazmente las prioridades antes mencionadas. En concreto, la Fusión basa su propio razonamiento estratégico e industrial en los factores señalados a continuación.

#### Alcanzar una dimensión de relevancia mundial y de coliderazgo europeo

La Fusión permitirá crear un nuevo líder en el mercado del cartón de reciclaje: Tras la integración de las actividades de Cascades Italia, RDM, con una capacidad productiva superior a un millón de toneladas anuales, alcanzará una posición destacada en el mercado mundial y de coliderazgo en el mercado europeo del cartón de reciclaje, lo que le acercará al actual líder mundial MayrMelnhof Karton. Asimismo, la Fusión permitirá a RDM tener centros productivos en Francia y Alemania así como una presencia comercial en el Reino Unido que, junto con la importante presencia en el mercado italiano y español, convertirá a RDM en un operador de dimensión paneuropea. La sociedad que resulte de la operación, más sólida desde el punto de vista tanto financiero como operativo, se beneficiará de una masa crítica capaz de afrontar con mayor eficiencia la competencia mundial.

### Ampliar la base productiva y de distribución

La Fusión comportará, tal como se ha dicho, la ampliación de la base productiva en varios países, en base a la presencia de una cartera primaria de instalaciones productivas y de distribución en 5 países europeos capaz de servir la totalidad de las demandas de los clientes a nivel internacional. RDM conseguirá así algunas áreas de clientela todavía no excesivamente desarrolladas actualmente debido a unas limitaciones dimensionales y productivas. De igual modo, gracias al reparto de la clientela y a la complementariedad de los productos, RDM conseguirá ofrecer al cliente un servicio más cercano y “a medida”, al mismo tiempo que optimizará el proceso, los plazos y los costes de la logística.

### Obtener sustanciales beneficios sinérgicos

El objetivo de la Fusión es crear valor para los accionistas gracias al disfrute de las ventajas y de los beneficios que se deriven de la consecución de una escala adecuada y del reparto de las actividades de RDM y de Cascades Italia. La homogeneidad estructural y la similitud de los modelos de *business* de ambas sociedades permitirán conseguir unas destacadas sinergias gracias a la integración.

En este contexto, y volviendo a las antes mencionadas oportunidades de optimización relacionadas con la ampliación de la base productiva y de distribución, se han individualizado sinergias que se derivan de (i) la reorganización del proceso de venta a través de una mejora de la combinación país/cliente; (ii) la reducción de los gastos de transporte y, en términos más generales, de logística mediante la asignación de la producción a los establecimientos más cercanos al cliente; (iii) la implantación de unas políticas empresariales mejores y, por consiguiente, la homogeneización de las principales actividades operativas; (iv) la especialización de la cartera de instalaciones productivas con vistas a una combinación más rentable para cada instalación; así como (v) la armonización de las actividades *corporate*

## **2.2.2 PROGRAMAS ELABORADOS POR RDM RESPECTO A LAS PERSPECTIVAS INDUSTRIALES Y A LAS POSIBLES REESTRUCTURACIONES Y/O REORGANIZACIONES**

El Grupo tras la Fusión se convertirá en uno de los mayores operadores en el mercado mundial del cartón de reciclaje, con una capacidad productiva superior a un millón de toneladas al año, capaz de satisfacer sobradamente la demanda de sus clientes a nivel mundial.

Concretamente, RDM liderará el grupo que resulte de la Fusión y operará, directamente y a través de las filiales, en el mercado italiano y poseerá participaciones totalitarias en una o varias sociedades operativas constituidas en los países europeos en los que se lleva a cabo la actividad (Francia, Alemania, Inglaterra, donde actualmente opera Cascades, y España, país en el que opera RDM a través de una sociedad española de la que posee su totalidad).

Tal como se ilustra en el anterior párrafo 2.1, el 13 de septiembre de 2007, RDM, de una parte, y Cascades Paperboard International Inc., Cascades S.A. y Cascades Italia, de la otra, suscribieron el Combination Agreement, mediante el cual se disciplinan algunos aspectos del proceso de integración, así como el modelo de organización del Grupo que resulte de la propia integración, con el objeto de formalizar la Fusión de la manera más eficaz y eficiente posible en beneficio de las sociedades y de sus respectivos accionistas.

El Acuerdo de Integración regula, entre otros, la optimización del desarrollo de las actividades comerciales, italianas e internacionales, y prevé su concentración en una única sociedad de nueva constitución, participada por RDM y por Cascades S.A.

En el ámbito de la organización del nuevo grupo y con vistas a la segunda fase de integración (descrita, en términos generales, en el párrafo 2.1.1 e ilustrada con más detalle en el párrafo siguiente), dicho Acuerdo disciplina asimismo la desinversión de las actividades productivas de cartón de fibra virgen actualmente desarrolladas en el centro productivo situado en Magenta (MI) y destinadas a confluir en el centro de La Rochette propiedad de Cascades S.A.

En los párrafos siguientes se describen los términos destacados del Acuerdo de Integración.

#### Modelo de organización del grupo que resulte de la anexión

Dada la gran complementariedad existente entre RDM y Cascades Italia, la operación de anexión no contempla una modificación del modelo de organización en lo que se refiere al ámbito productivo, el cual prevé la presencia de “legal entities” en los distintos países en los que se ubica la producción.

Respecto a la organización comercial se prevé la creación de una sociedad de responsabilidad limitada de derecho italiano, participada por RDM al 70% y por Cascades S.A. al 30% (“**RCS**”), a la que RDM y Cascades S.A. traspasarán sus propias redes de venta directas e indirectas y en cuyo órgano administrativo los accionistas disfrutarán de una representatividad igualitaria. En este sentido se procederá a una reorganización de

las estructuras comerciales presentes en varios países europeos con arreglo a una única presencia comercial por cada país.

Concretamente, aparte del personal directo y de las relaciones de representación, RDM traspasará a RCS las sociedades comerciales RDM France S.a.r.l. (Francia) y Reno De Medici Deutschland GmbH (Alemania), y Cascades S.A. hará lo mismo con las sociedades comerciales Cartonboard Cascades Ltd (UK), Cartonboard Cascades GmbH (Alemania), Cartonboard Cascades SP z.o.o. (Polonia), Cartonboard Cascades Kft (Hungría), Cartonboard Cascades Sro (República Checa), Cartonboard Cascades OOO (Rusia) y la división comercial y de marketing de Cascades S.A. (Francia).

Tras este proceso, RCS desarrollará las funciones de representación tanto para RDM como para Cascades S.A.

Con el objeto de optimizar el proceso productivo y mejorar la penetración comercial se ha previsto el traspaso de RDM a Cascades S.A. de la línea “FBB” (productos con fibra virgen) En concreto, el Acuerdo de Integración prevé el cese, por parte de la Sociedad, de la producción de cartón de fibra virgen y el traspaso de la correspondiente producción al grupo Cascades a través de la red de distribución de RCS, por un importe comprendido entre un mínimo de 1 millón de euros y un máximo de 1,5 millones de euros, en función de las toneladas realmente transferidas. En concreto, el componente variable se determinará con arreglo a las cantidades de cartón de fibra virgen entregadas por Cascades S.A. a los clientes, y cedidas por RDM, en el plazo de los 12 meses siguientes al traspaso de la lista de clientes y de pedidos. Paralelamente a la cesión de la lista de clientes, RDM deberá ceder a Cascades S.A., al coste de producción/compra, las existencias presentes en el establecimiento de Magenta de productos semiacabados y de materias primas relativas a la producción de cartón de fibra virgen.

#### Integración en el sector de la producción de papel virgen

Tal como se indica en el anterior párrafo 2.1, la Fusión no supone la finalización del proyecto de integración de las actividades desarrolladas en Europa por el Grupo RDM y por el Grupo Cascades, sino que constituye su paso primordial.

Al respecto, las partes han alcanzado ya un acuerdo sobre la posible segunda fase de integración relativa a las actividades europeas de Cascades en el sector de la producción

de cartón de fibra virgen, actualmente concentradas en los establecimientos productivos de La Rochette (Francia) y de Djupafors (Suecia) (los “**Virgin Assets**”)

En concreto, el mencionado Acuerdo de Integración prevé la asignación a la Sociedad y a Cascades, respectivamente, de una opción de compra factible en el año 2010 (la “**Call**”) y de una opción de venta factible en el año 2011 (la “**Put**”), cuyo objeto son los Virgin Assets.

La Call podrá ejecutarse con arreglo a los resultados del primer semestre del 2010, acompañados de la revisión contable, relativos a los Virgin Assets, a un precio de 6,5 veces el EBITDA anual, menos la posición financiera neta.

La Put podrá ejecutarse con arreglo a los resultados del primer semestre del 2011, acompañados de la revisión contable, relativos a los Virgin Assets, a un precio de 6 veces el EBITDA anual, menos la posición financiera neta.

El pago del precio, si así lo exige Cascades, podrá efectuarse, en su totalidad o en parte, mediante acciones RDM de nueva emisión.

### **2.3 DOCUMENTOS A DISPOSICIÓN DEL PÚBLICO**

En el domicilio social de RDM, así como en el de Borsa Italiana S.p.A., Milán – Piazza Affari nº 6 – se encuentran, aparte del Documento Informativo, la documentación que prevé el art. 2501-septies, párrafo primero, nº 1 y 3, del código civil italiano. Asimismo, en el domicilio social de RDM se encuentran disponibles también los balances de empresa y el consolidado de RDM correspondientes a los ejercicios 2004, 2005 y 2006 junto con los Informes de los Administradores, del Colegio Sindical y de la Sociedad Auditora.

La documentación antes mencionada se encuentra también disponible en el sitio web de RDM ([www.renodemedici.it](http://www.renodemedici.it)) en italiano, en inglés y, de conformidad con la normativa vigente en España, también en español.

### **3. EFECTOS DESTACADOS DE LA FUSIÓN**

La Fusión no comportará ninguna variación en el tipo de actividades desarrolladas por las dos sociedades que participan en ella. La sociedad que resulte de la Fusión mantendrá el objeto social actual de RDM y seguirá ejerciendo la actividad habitualmente desarrollada por la Sociedad Absorbida.

La elaboración del plan industrial del Grupo está prevista con posterioridad a la entrada en vigor de la Fusión. No obstante, unos análisis preliminares han demostrado que la Fusión determinará los efectos señalados a continuación:

- consolidación del business gracias al aumento de la cartera de clientes;
- diversificación del riesgo, respecto al ámbito geográfico;
- optimización de los gastos centrales;
- fortalecimiento de la estructura patrimonial y financiera con el consiguiente incremento de la disponibilidad de recursos financieros para el desarrollo del business.

#### **3.1 SINERGIAS PREVISTAS**

##### **3.1.1 SINERGIAS GLOBALES**

En su conjunto, las sinergias clave que se deriven de la integración de ambas sociedades deberían incluir:

##### Ventas:

- un incremento de la marginalidad tras una mejor gestión de la oferta de productos mediante la optimización de la combinación país/cliente;
- una mayor capacidad de ofrecer a los clientes paneuropeos unos servicios destinados a reducir el lead time de las entregas;
- la reestructuración y la optimización de la red de venta.

##### Producción:

- la reducción de los costes mediante la optimización de los ciclos productivos que se llevará a cabo mediante un reparto de las recíprocas Best Practices;

- una posterior especialización de los centros productivos por tipo de producto.

#### Logística:

- la reducción de los gastos de transporte gracias a una optimización de la combinación geográfica, asignando las producciones a los establecimientos más cercanos al cliente final;
- una mejora del “customer service” mediante la consolidación de los centros de clasificación.

#### Administración:

- racionalización de los servicios de Information Technologies mediante la migración a una única plataforma informática, lo cual conllevaría una racionalización de las actividades llevadas a cabo actualmente por ambos Grupos;
- armonización de las actividades corporate.

#### Compras de grupo:

- la definición de acuerdos marco de grupo con el consiguiente mayor poder contractual;
- la obtención de unas mejores tarifas energéticas mediante contratos de suministro de ámbito paneuropeo

### **3.1.2 COSTES DE INTEGRACIÓN UNA TANTUM**

Los gastos relacionados con la operación (honorarios profesionales abonados a auditores, a asesores jurídicos y financieros, peritos y otros asesores para la realización de la anexión) pueden cuantificarse en 3,5 millones de euros y, de conformidad con lo previsto en el principio contable IFRS 3, se añadirán al Fair value de la rama empresarial objeto de traspaso.

El proceso de reestructuración de la organización y de las sociedades comportaría unos gastos una tantum contabilizados en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2008 equivalentes a 5 millones de euros. El impacto de los gastos de reestructuración debería verse compensado por las sinergias previstas en dicho ejercicio.

### **3.2 EFECTOS ECONÓMICO-PATRIMONIALES DE LA FUSIÓN**

Dada la actual estructura patrimonial, económica y financiera del Grupo RDM, y teniendo en cuenta el hecho de que Cascades Italia y sus sociedades controladas se incorporarán a RDM sin deuda financiera, el Grupo combinado tendría unos coeficientes patrimoniales, económicos y financieros mejores respecto a los actuales del Grupo RDM.



#### **4. DATOS ECONÓMICOS, PATRIMONIALES Y FINANCIEROS RELATIVOS A CASCADES ITALIA**

En este párrafo se ofrecen los resultados económicos y patrimoniales de Cascades Italia S.r.l. relativos al balance patrimonial a 31 de agosto de 2007, redactado a tenor de lo previsto en el art. 2501-quater del c.c., así como los resultados económicos y patrimoniales relativos al período 1 de enero de 2007 – 30 de junio de 2007 del balance agregado (carve-out) de los activos traspasados a Cascades Italia .

Dicho carve-out ha sido elaborado de conformidad con los IFRS adoptados por la Unión Europea, y va acompañado del informe de revisión contable limitada emitido por la sociedad auditora PricewaterhouseCoopers de Lyon (Francia) el 1 de octubre de 2007.

El balance patrimonial a 31 de agosto de 2007, redactado a tenor de lo previsto en el art. 2501-quater del c.c., se ajusta a lo dictado en los artículos 2423 y siguientes del Código Civil italiano, sin que se aplique ninguna derogación prevista en el mismo artículo. De conformidad con lo estipulado en el art. 16 del Decreto Legislativo 213/98 y a tenor del principio contable nº 27 del Colegio Nacional de Economistas, los importes del Balance Patrimonial y de la Cuenta de Resultados aparecen expresados en euros.

La valoración de los epígrafes se ha realizado inspirándose en los criterios generales de prudencia y competencia, bajo la perspectiva de la continuación de la actividad y teniendo en cuenta la función económica del elemento del activo o del pasivo considerado.

La aplicación de los principios de prudencia, claridad y transparencia ha conllevado la valoración individual de los elementos que componen las partidas o epígrafes individuales del activo o del pasivo con el objeto de evitar las compensaciones entre pérdidas que deberían ser reconocidas y los beneficios que no deberían reconocerse por no haberse realizado.

En virtud del principio de competencia, el efecto de las operaciones y de los demás acontecimientos se ha señalado contablemente y se ha asignado al ejercicio al que se refieren dichas operaciones y acontecimientos, y no en el que se concretan los respectivos movimientos de tesorería (cobros y pagos).

Cabe señalar que no pueden compararse los resultados económicos-patrimoniales de fecha 31 de agosto de 2007 con los correspondientes datos relativos al mismo período del ejercicio anterior dado que la constitución de la sociedad se remonta al 26 de julio de 2007.

| ESTADO PATRIMONIAL<br>ACTIVO                                     |  | 31.08.2007    |
|--|--|---------------|
| (importes en euros)  |  |               |
| <b>Activo</b>  |  |               |
| <b>A) Créditos a accionistas por desembolsos todavía debidos</b> |  |               |
| <b>Total créditos a accionistas (A)</b>                          |  | -             |
| <b>B) Inmovilizaciones</b>                                       |  |               |
| I - Inmovilizaciones inmateriales                                |  |               |
| II - Inmovilizaciones materiales                                 |  |               |
| III- Inmovilizaciones financieras                                |  |               |
| <b>Total Inmovilizaciones (B)</b>                                |  | -             |
| <b>C) Activo circulante</b>                                      |  |               |
| I - Existencias  |  |               |
| II - Créditos  |  |               |
| III - Activos financieros que no constituyen inmovilizaciones    |  |               |
| IV - Tesorería   |  |               |
| 3) Efectivo y valores en caja                                    |  | 10.000        |
| <b>Total activo circulante (C)</b>                               |  | <b>10.000</b> |
| <b>D) Cuentas de regularización</b>                              |  |               |
| <b>Total cuentas de regularización (D)</b>                       |  | -             |
| <b>TOTALE ACTIVO</b>   |  | <b>10.000</b> |
| <b>ESTADO PATRIMONIAL<br/>PASIVO</b>                             |  |               |
| <b>A) Patrimonio neto</b>  |  |               |
| I) Capital   |  | 10.000        |
| II) Prima de emisión de acciones                                 |  |               |
| III) Reserva de revalorización                                   |  |               |
| IV) Reserva legal  |  |               |
| V) Reserva para acciones propias en cartera                      |  |               |
| VI) Reservas estatutarias  |  |               |
| VII) Otras reservas  |  |               |
| VIII) Remanente  |  |               |
| IX) Beneficios (pérdidas) del ejercicio                          |  |               |
| <b>Total patrimonio neto (A)</b>                                 |  | <b>10.000</b> |
| <b>B) Provisiones para riesgos y gastos</b>                      |  |               |
| <b>Total provisiones para riesgos y gastos (B)</b>               |  | -             |
| <b>C) Provisiones para pensiones</b>                             |  |               |
| <b>Total provisiones para pensiones (C)</b>                      |  | -             |
| <b>D) Deudas</b>   |  |               |
| <b>Totale debiti (D)</b>   |  | -             |
| <b>E) Cuentas de regularización</b>                              |  |               |
| <b>Total cuentas de regularización (E)</b>                       |  | -             |
| <b>TOTAL PASIVO</b>  |  | <b>10.000</b> |

| CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS   |  | 31.08.2007 |
|--|--|------------|
| (importes en euros)  |  |            |
| <b>A) Valor de la producción</b>   |  |            |
|  | <b>Total valor de la producción (A)</b>                      |            |
| <b>B) Compras y gastos</b>   |  |            |
|  | <b>Total compras y gastos (A)</b>                            |            |
| <b>DIFERENCIA ENTRE EL VALOR DE LA PRODUCCIÓN Y LAS COMPRAS Y GASTOS (A-B)</b> |  |            |
| <b>C) Ingresos y gastos financieros</b>  |  |            |
|  | <b>Total ingresos y gastos financieros (15+16-17+17 bis)</b> |            |
| <b>D) Rectificaciones de valor de los activos financieros</b>                  |  |            |
|  | <b>Total value adjustments to financial assets</b>           |            |
| <b>E) Ingresos y gastos extraordinarios</b>                                    |  |            |
|  | <b>Total partidas extraordinarias</b>                        |            |
| <b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>  |  |            |
| a) impuestos sobre la renta del ejercicio                                      |  |            |
| <b>BENEFICIO (PÉRDIDA) DEL EJERCICIO</b>                                       |  | -          |

El epígrafe Tesorería a 31 de agosto de 2007 asciende a 10.000 euros debido al desembolso del Capital Social por parte del accionista único Cascades S.A.

Los fondos propios de la Sociedad a 31 de agosto de 2007 están formados únicamente por el capital social, equivalente a 10.000 euros, desembolsado en el momento de constituir la sociedad.

A continuación se muestran los esquemas del balance de situación y de la cuenta de resultados a 30 de junio de 2007 del balance agregado (carve-out) de los activos traspasados a Cascades Italia S.r.l. Cabe señalar que dichos valores son los únicos datos históricos de los que se dispone (elaborados y aprobados por el Consejo de Administración para la redacción de los datos proforma) relativos al perímetro de los activos traspasados a Cascades Italia.

| Cuentas anuales<br>(miles de euros)           | N<br>o<br>t<br>e | Balace agregados<br>( <i>carve-out</i> )<br>del Grupo Cascades<br>Italia<br>a 30.06.2007 |
|---|------------------|--|
| <b>ACTIVO</b>                                 |                  |  |
| <b>Activo no corriente</b>                    |                  |  |
| Inmovilizaciones materiales                   | 1                | 96.337   |
| Otras inmovilizaciones inmateriales           |                  | 5  |
| Instrumentos derivados                        |                  | 21   |
| Activos financieros disponibles para la venta |                  | 46   |
| <b>Total activo no corriente</b>              |                  | <b>96.409</b>  |
| <b>Activo corriente</b>                       |                  |  |
| Existencias                                   | 2                | 25.467   |
| Créditos comerciales                          | 3                | 35.818   |
| Otros créditos                                | 4                | 3.918  |
| Tesorería                                     |                  | 998  |
| <b>Total activo circulante</b>                |                  | <b>66.201</b>  |
| <b>TOTAL ACTIVO</b>                           |                  | <b>162.610</b>   |
| <b>PASIVO Y FONDOS PROPIOS</b>                |                  |  |
| Fondos propios del grupo                      | 5                | 79.063   |
| <b>Fondos propios</b>                         |                  | <b>79.063</b>  |
| <b>Pasivo no corriente</b>                    |                  |  |
| Deudas con bancos y otros financiadores       |                  | 154  |
| Instrumentos derivados                        |                  | 22   |
| Impuestos diferidos                           | 6                | 23.932   |
| Provisiones para pensiones                    | 7                | 12.380   |
| <b>Total pasivo no corriente</b>              |                  | <b>36.488</b>  |
| <b>Pasivo corriente</b>                       |                  |  |
| Deudas con proveedores                        |                  | 40.620   |
| Otras deudas                                  | 8                | 4.249  |
| Impuestos corrientes                          |                  | 2.190  |
| <b>Total pasivo corriente</b>                 |                  | <b>47.059</b>  |
| <b>TOTAL FONDOS PROPIOS Y PASIVO</b>          |                  | <b>162.610</b>   |

| Cuenta de pérdidas y ganancias<br><br>(miles de euros) | N<br>o<br>t<br>e | Balace<br>agregados<br>( <i>carve-out</i> )<br>del Grupo<br>Cascades Italia<br>a 30.06.2007 |
|--|------------------|---|
| Ingresos por ventas                                    | 9                | 96.995  |
| Otros ingresos   |                  | 389   |
|  |                  | -   |
| Variación de las existencias de productos acabados     |                  | (143)   |
| Coste materias primas y servicios                      | 10               | (75.368)  |
| Coste del personal                                     |                  | (16.646)  |
| Otros gastos de explotación                            |                  | (281)   |
| <b>Margen Operativo Bruto</b>                          |                  | <b>4.946</b>  |
| Amortizaciones   |                  | (3.773)   |
| <b>Resultado de explotación</b>                        |                  | <b>1.173</b>  |
| Ingresos y Gastos financieros netos                    |                  | (39)  |
| Otros ingresos y gastos                                |                  | 294   |
| Impuestos  | 11               | 5.265   |
| <b>Beneficios y pérdidas del periodo</b>               |                  | <b>6.693</b>  |

Con relación a los principales epígrafes del balance de situación, mostramos cuanto sigue:

### *1. Inmovilizaciones materiales*

A continuación se muestra una tabla resumen de los movimientos de las inmovilizaciones materiales:

| Inmovilizaciones materiales<br>(miles de euros) | Terrenos y Construcciones | Instalaciones y<br>maquinaria | Total         |
|---|---------------------------|-------------------------------|---------------|
| Coste histórico                                 | 22.358                    | 156.891                       | 179.249       |
| Provisiones amortización/Depreciaciones         | (8.887)                   | (72.167)                      | (81.054)      |
| <b>Valor neto a 31.12.06</b>                    | <b>13.471</b>             | <b>84.724</b>                 | <b>98.195</b> |
| Variaciones de periodo                          |                           |                               |               |
| Incrementos                                     | 92                        | 1.819                         | 1.911         |
| Decrementos                                     |                           |                               | -             |
| Amortizaciones del ejercicio                    | (268)                     | (3.502)                       | (3.770)       |
| Valor a 30.06.2007                              |                           |                               |               |
| Coste histórico                                 | 22.450                    | 158.710                       | 181.160       |
| Provisiones amortización/Depreciaciones         | (9.155)                   | (75.669)                      | (84.824)      |
| <b>Valor neto a 30.06.2007</b>                  | <b>13.295</b>             | <b>83.041</b>                 | <b>96.336</b> |

Las inmovilizaciones materiales hacen referencia prácticamente con carácter exclusivo a los activos poseídos por la sociedad Cascades Arnsberg GmbH dado que los activos de Cascades Blandecques S.A.S. y Cascades Cartonboard UK Ltd, quedaron completamente devaluados tras las conclusiones del impairment test efectuado en la fecha de transición a los IFRS (1 de enero de 2006). A 30 de junio de 2007 no se han probado los supuestos para la actualización de dicha valoración.

## 2. Existencias

A continuación se muestra una tabla resumen con el detalle de las existencias:

| Existencias<br>(miles de euros) | 30.06.07      |
|---------------------------------|---------------|
| Materias primas                 | 5.030         |
| Semielaborados                  | 1.072         |
| Productos finales               | 9.087         |
| Equipos técnicos                | 10.278        |
| <b>Total</b>                    | <b>25.467</b> |

## 3. Créditos comerciales

A continuación se muestra una tabla resumen con los créditos comerciales detallados:

| <b>Créditos comerciales</b><br>(miles de euros) | <b>30.06.07</b> |
|---|-----------------|
| Créditos comerciales                            | 37.157          |
| Provisiones depreciação créditos                | (1.339)         |
| <b>Total</b>                                    | <b>35.818</b>   |

#### 4. Otros créditos

El epígrafe “Otros créditos”, equivalente a 3,9 millones de euros, está compuesto por créditos al Tesoro Público, a los institutos de previsión social y por los anticipos a empleados.

#### 5. Fondos propios

Los fondos propios del Grupo están representados por la suma de los fondos propios de los activos traspasados a Cascades Italia y, concretamente, presenta la siguiente composición:

| <b>Fondos propios</b><br>(miles de euros) | <b>30.06.07</b> |
|---|-----------------|
| Cascades Arnsberg GmbH                    | 77.034          |
| Cascades Blandecques S.A.S.               | (1.016)         |
| Cascades Cartonboard UK Ltd               | 2.531           |
| División Cascades S.A.                    | 514             |
| <b>Total</b>                              | <b>79.063</b>   |

#### 6. Impuestos diferidos

Los impuestos diferidos, equivalentes a 23,9 millones de euros, son atribuibles a la diferencia entre los valores contables y fiscales de los activos de la sociedad Cascades Arnsberg GmbH.

#### 7. Provisiones para pensiones

A continuación se muestra el detalle de los beneficios adeudados a los empleados, subdividido en cada uno de los activos traspasados a Cascades Italia.

|   |                 |
|---|-----------------|
| <b>Provisiones para pensiones</b><br>(miles de euros) | <b>30.06.07</b> |
| Cascades Arnsberg GmbH                                | 9.607           |
| Cascades Blandecques S.A.S.                           | 2.718           |
| División Cascades S.A.                                | 55              |
| <b>Total</b>  | <b>12.380</b>   |

### 8. Otras deudas

El epígrafe "Otras deudas" está compuesto por 2,6 millones de euros de deudas a institutos de previsión social y por 1,6 millones de euros de deudas varias.

### 9. Ingresos por ventas

|  |                 |
|--|-----------------|
| <b>Ingresos por ventas</b><br>(miles de euros) | <b>30.06.07</b> |
| Germania                                       | 21.644          |
| Francia  | 16.920          |
| UK   | 10.746          |
| Otros Países                                   | 47.685          |
| <b>Total</b>                                   | <b>96.995</b>   |

### 10. Costes de las materias primas y servicios

A continuación se muestra el detalle de los gastos incurridos por materias primas y servicios:

|  |                 |
|--|-----------------|
| <b>Costes de las materias primas y servicios</b><br>(miles de euros) | <b>30.06.07</b> |
| Compras de materias primas   | 40.476          |
| Transportes  | 8.541           |
| Provisiones pasivas y gastos agentes                                 | 2.047           |
| Energía  | 10.688          |
| Mantenimientos   | 7.296           |
| Eliminación residuos   | 2.984           |
| Seguros  | 1.094           |
| Otros servicios industriales   | 1.192           |
| Servicios generales  | 1.050           |
| <b>Total</b>   | <b>75.368</b>   |

### 11. Impuestos



A continuación se muestra el detalle de los impuestos, divididos entre corrientes y diferidos:

| <b>Impuestos</b><br>(miles de euros) | <b>30.06.07</b> |
|--------------------------------------|-----------------|
| Impuestos corrientes                 | (2.187)         |
| Impuestos diferidos                  | 7.452           |
| <b>Total</b>                         | <b>5.265</b>    |

El 6 de julio de 2007, y con entrada en vigor a partir del 1 de enero de 2008, se redujo la parte alícuota del impuesto de sociedades en Alemania, que pasó del 39,3% al 30,5%. Por consiguiente, se calcularon de nuevo los impuestos diferidos a 30 de junio de 2007 con arreglo a la nueva parte alícuota vigente, lo que supuso una reducción de las provisiones para impuestos diferidos de 6.8 millones de euros con la anotación del correspondiente ingreso en la cuenta de resultados.

## **5. DATOS ECONÓMICO E PATRIMONIALES PRO-FORMA DEL GRUPO RDM**

### **5.1 BALANCE Y CUENTA DE RESULTADOS CONSOLIDADA PROFORMA**

En el presente párrafo se muestra la situación contable proforma a 30 de junio de 2007 y que representa los efectos que se derivan de la prevista Fusión.

#### **5.1.1 BALANCE Y CUENTA DE RESULTADOS CONSOLIDADA PROFORMA A 30.06.07 - ESQUEMAS**

A continuación se muestra el esquema del balance de situación consolidado proforma a 30 de junio de 2007 relativo al Grupo RDM que simula los efectos patrimoniales de la anexión entre RDM y la división cartón de reciclaje del grupo Cascades Italia a través de la fusión por incorporación de Cascades Italia en RDM, en caso de que ésta se hubiera formalizado el 30 de junio de 2007.

| Cuentas anuales<br>(Miles de Euros)                           | Balances consolidados RDM Group a 30.06.2007 | Balances agregados (carve-out) del Grupo Cascades Italia a 30.06.2007 | Agregados      | ADJ PRO-FORMA  |                       | Balances consolidados Grupo RDM pro-forma |
|---|--|---|----------------|--|-----------------------|---|
|   |  |   |                | Fusión por incorporación de Cascades Italia Srl en RDM | Trasposos de clientes |   |
| <b>ACTIVO</b>   |  |   |                |  |                       |   |
| <b>Activo no corriente</b>                                    |  |   |                |  |                       |   |
| Inmovilizaciones materiales                                   | 174.669                                      | 96.337  | 271.006        |  |                       | 271.006                                   |
| Fondo de comercio   | 146  |   | 146            |  |                       | 146                                       |
| Otras inmovilizaciones inmateriales                           | 1.763  | 5   | 1.768          |  |                       | 1.768                                     |
| Participaciones valoradas con el método de integración global | 10.015                                       |   | 10.015         |  |                       | 10.015                                    |
| Impuestos anticipados   | 1.403  |   | 1.403          |  |                       | 1.403                                     |
| Instrumentos derivados  | 962  | 21  | 983            |  |                       | 983                                       |
| Activos financieros disponibles para la venta                 | 507  | 46  | 553            |  |                       | 553                                       |
| Otros créditos  | 5.099  |   | 5.099          |  | 500                   | 5.599                                     |
| <b>Total activo no corriente</b>                              | <b>194.564</b>                               | <b>96.409</b>   | <b>290.973</b> | <b>-</b>   | <b>500</b>            | <b>291.473</b>                            |
| <b>Activo corriente</b>                                       |  |   |                |  |                       |   |
| Existencias   | 83.380                                       | 25.467  | 108.847        |  | (2.609)               | 106.238                                   |
| Créditos comerciales  | 112.976                                      | 35.818  | 148.794        |  | 2.609                 | 151.403                                   |
| Otros créditos  | 4.847  | 3.918   | 8.765          |  | 500                   | 9.265                                     |
| Instrumentos derivados  | 289  |   | 289            |  |                       | 289                                       |
| Activos financieros disponibles para la venta                 | 5  |   | 5              |  |                       | 5   |
| Tesorería   | 9.028  | 998   | 10.026         |  |                       | 10.026                                    |
| <b>Total activo circulante</b>                                | <b>210.525</b>                               | <b>66.201</b>   | <b>276.726</b> | <b>-</b>   | <b>500</b>            | <b>277.226</b>                            |
| <b>Activo no corriente destinado a la desinversión</b>        | <b>8.475</b>                                 |   | <b>8.475</b>   |  |                       | <b>8.475</b>                              |
| <b>TOTAL ACTIVO</b>   | <b>413.564</b>                               | <b>162.610</b>  | <b>576.174</b> | <b>-</b>   | <b>1.000</b>          | <b>577.174</b>                            |
| <b>PASIVO Y FONDOS PROPIOS</b>                                |  |   |                |  |                       |   |
| Fondos propios del grupo                                      | 116.559                                      | 79.063  | 195.622        | (4.457)  |                       | 191.166                                   |
| Intereses de minoría  | 404  |   | 404            |  |                       | 404                                       |
| <b>Fondos propios</b>   | <b>116.963</b>                               | <b>79.063</b>   | <b>196.026</b> | <b>(4.457)</b>   | <b>-</b>              | <b>191.570</b>                            |
| <b>Pasivo no corriente</b>                                    |  |   |                |  |                       |   |
| Deudas con bancos y otros financiadores                       | 73.984                                       | 154   | 74.138         |  |                       | 74.138                                    |
| Instrumentos derivados  |  | 22  | 22             |  |                       | 22  |
| Otras deudas  | 32.732                                       |   | 32.732         |  | 1.000                 | 33.732                                    |
| Impuestos diferidos   | 8.121  | 23.932  | 32.053         | 429  |                       | 32.482                                    |
| Provisiones para pensiones                                    | 16.743                                       | 12.380  | 29.123         | (1.829)  |                       | 27.294                                    |
| Provisiones para riesgos y gastos a largo plazo               | 4.878  |   | 4.878          | 1.257  |                       | 6.135                                     |
| <b>Total pasivo no corriente</b>                              | <b>136.458</b>                               | <b>36.488</b>   | <b>172.946</b> | <b>(143)</b>   | <b>1.000</b>          | <b>173.803</b>                            |
| <b>Pasivo corriente</b>                                       |  |   |                |  |                       |   |
| Deudas con bancos y otros financiadores                       | 53.010                                       |   | 53.010         |  |                       | 53.010                                    |
| Deudas con proveedores  | 92.142                                       | 40.620  | 132.762        |  |                       | 132.762                                   |
| Otras deudas  | 14.227                                       | 4.249   | 18.476         | 4.600  |                       | 23.076                                    |
| Impuestos corrientes  | 764  | 2.190   | 2.954          |  |                       | 2.954                                     |
| <b>Total pasivo corriente</b>                                 | <b>160.143</b>                               | <b>47.059</b>   | <b>207.202</b> | <b>4.600</b>   | <b>-</b>              | <b>211.802</b>                            |
| <b>TOTAL FONDOS PROPIOS Y PASIVO</b>                          | <b>413.564</b>                               | <b>162.610</b>  | <b>576.174</b> | <b>-</b>   | <b>1.000</b>          | <b>577.174</b>                            |

A continuación se muestra el esquema de cuenta de resultados consolidada proforma a 30 de junio de 2007 relativa al Grupo RDM que simula los efectos económicos de la anexión entre RDM y el Grupo Cascades Italia a través de la fusión por incorporación de Cascades Italia en RDM, en caso de que ésta se hubiera formalizado el 1 de enero de 2007.

| Cuenta de pérdidas y ganancias<br>(Miles de Euros)                      | Balances consolidados Grupo RDM a 30.06.2007 | Balances agregados (carve-out) del Grupo Cascades Italia a 30.06.2007 | Agregados     | Ajuste Pro-forma | Balances consolidados Grupo RDM pro-forma |
|---|--|---|---------------|------------------|---|
| Ingresos por ventas   | 181.081                                      | 96.995  | 278.076       | (5.894)          | 272.182                                   |
| Otros ingresos  | 818  | 389   | 1.207         |                  | 1.207                                     |
| Changes in stocks of finished goods                                     | (6.135)                                      | (143)   | (6.278)       |                  | (6.278)                                   |
| Coste materias primas y servicios                                       | (131.990)                                    | (75.368)  | (207.358)     | 4.939            | (202.419)                                 |
| Coste del personal  | (25.917)                                     | (16.646)  | (42.563)      | 520              | (42.043)                                  |
| Otros gastos de explotación   | (1.666)                                      | (281)   | (1.947)       |                  | (1.947)                                   |
| Ingresos y gastos atípicos  | (243)  |   | (243)         |                  | (243)                                     |
| <b>Margen Operativo Bruto (EBITDA)</b>                                  | <b>15.948</b>                                | <b>4.946</b>  | <b>20.894</b> | <b>(435)</b>     | <b>20.459</b>                             |
| Amortizaciones  | (9.523)                                      | (3.773)   | (13.296)      | 250              | (13.046)                                  |
| <b>Resultado de explotación (EBIT)</b>                                  | <b>6.425</b>                                 | <b>1.173</b>  | <b>7.598</b>  | <b>(185)</b>     | <b>7.413</b>                              |
| Ingresos y Gastos financieros netos                                     | (4.649)                                      | (39)  | (4.688)       |                  | (4.688)                                   |
| Ingresos por participaciones  | 395  |   | 395           |                  | 395                                       |
| Otros ingresos y gastos   | (26)   | 294   | 268           |                  | 268                                       |
| Impuestos   | (633)  | 5.265   | 4.632         | 30               | 4.662                                     |
| <b>Beneficios y Pérdidas antes Actividades operativas interrumpidas</b> | <b>1.512</b>                                 | <b>6.693</b>  | <b>8.205</b>  | <b>(155)</b>     | <b>8.050</b>                              |
| Actividades operativas interrumpidas                                    | (781)  |   | (781)         |                  | (781)                                     |
| <b>Beneficios y pérdidas del periodo</b>                                | <b>731</b>                                   | <b>6.693</b>  | <b>7.424</b>  | <b>(155)</b>     | <b>7.269</b>                              |
| atribuibles a:  |  |   |               |                  |   |
| Beneficios y Pérdidas del periodo correspondientes al grupo             | 611  | 6.693   | 7.304         | (155)            | 7.149                                     |
| Beneficios y Pérdidas del periodo correspondientes a terceros           | 120  |   | 120           |                  | 120                                       |

## 5.1.2 NOTAS ILUSTRATIVAS

### Premisa

El balance de situación y la cuenta de resultados consolidados proforma han sido redactados con relación al proyecto de anexión de la división de cartón de reciclaje de Cascades S.A., subholding de derecho francés del Grupo Cascades, que comprende los centros de producción de Blendecques (Francia) y de Arnsberg (Alemania) además del centro de corte de Wednesbury (Inglaterra), con el Grupo RDM, conseguida mediante la fusión por incorporación de la filial Cascades Italia en RDM.

Con el objeto de ilustrar las modalidades adoptadas para la redacción de los datos proforma, es necesario recurrir de nuevo a las siguientes operaciones (en lo sucesivo descritas como “Fusión y operaciones relacionadas”), que figuran en el combination agreement suscrito entre Reno De Medici S.p.A., Cascades Paperboard International Inc., Cascades S.A. y Cascades Italia:

1. a efectos de la mencionada Fusión, Cascades S.A. ha procedido a una reorganización con el objeto de concentrar las actividades europeas del Grupo Cascades relativas al sector del papel reciclado (destinadas a la integración con RDM) en tres sociedades controladas por ella con carácter totalitario. En concreto, Cascades S.A. ha traspasado su propia rama empresarial correspondiente a las actividades francesas en el sector del papel reciclado a una sociedad de derecho francés de nueva constitución denominada Cascades Blendecques S.A.S. y ha hecho que su filial de derecho inglés Cascades Cartonboard UK, Ltd, antigua propietaria de las actividades inglesas inherentes al sector del papel reciclado, fragmentase las actividades ajenas a dicha línea de business; la otra filial de Cascades S.A., una sociedad de derecho alemán denominada Cascades Arnsberg GmbH, antigua propietaria de las actividades alemanas inherentes al sector del papel reciclado, sólo se ha visto afectada por unas operaciones marginales de reorganización. Posteriormente, el 10 de septiembre de 2007, Cascades S.A. traspasó, sin deudas financieras, la totalidad de las acciones/participaciones de Cascades Blendecques SAS, Cascades Arnsberg GmbH y Cascades Cartonboard UK Ltd a Cascades Italia, sociedad constituida el 26 de julio de 2007, la cual, por consiguiente, aumentó su propio capital social hasta 100 mil euros con la simultánea creación de una prima de emisión de acciones de 82,827 millones de euros. Cascades Italia está destinada a la sucesiva fusión por incorporación en RDM, con la asignación simultánea de 115,6 millones de acciones ordinarias de la propia RDM, representadas por una combinación de acciones propias actualmente en cartera en un número equivalente a 7.513.443 y por acciones de nueva emisión en un número equivalente a 108.086.557;

2. respecto a la organización comercial se prevé la creación de una sociedad de responsabilidad limitada de derecho italiano (en lo sucesivo, "RCS"), participada por RDM al 70% y por Cascades S.A. al 30%, RDM y Cascades S.A. traspasarán sus propias redes de venta directa e indirecta;

3. las partes han alcanzado un acuerdo sobre la posibilidad de una segunda fase de integración relativa a las actividades europeas del Grupo Cascades en el sector de la producción de cartón de fibra virgen, centrada en los centros de producción de La Rochette (Francia) y de Djupafors (Suecia), mediante la concesión de una opción call a favor de RDM y de una opción put a favor de Cascades S.A. RDM podrá ejecutar la opción de compra en el plazo de los 60 días siguientes a la puesta a disposición de los

resultados a 30 de junio de 2010 de las actividades de producción de cartón de fibra virgen, a un precio equivalente a 6,5 veces el EBITDA a 30 de junio de 2010, debidamente actualizado y anualizado. Cascades S.A. podrá ejecutar la opción de venta en el plazo de los 60 días siguientes a la puesta a disposición de los resultados a 30 de junio de 2011 de las actividades de producción de cartón de fibra virgen, a un precio equivalente a 6 veces el EBITDA a 30 de junio de 2011, debidamente actualizado y anualizado. El importe adeudado por el ejercicio de las opciones call o put puede representarse, con carácter total o parcial, a elección de Cascades S.A., en acciones de nueva emisión de RDM.

4. RDM, en el plazo de los cinco días siguientes a la fecha de suscripción del documento de fusión, deberá abandonar la actividad de producción de cartón de fibra virgen que lleva a cabo en el establecimiento de Magenta y ceder la lista de clientes y los pedidos relativos a la actividad de producción de cartón de fibra virgen a Cascades S.A. El componente variable se determinará con arreglo a las cantidades de cartón de fibra virgen entregadas por Cascades S.A. a los clientes, y cedidas por RDM, en el plazo de los 12 meses siguientes al traspaso de la lista de clientes y de pedidos. Paralelamente a la cesión de la lista de clientes, RDM deberá ceder a Cascades S.A., al coste de producción/compra, las existencias presentes en el establecimiento de Magenta de productos semiacabados y de materias primas relativas a la producción de cartón de fibra virgen.

#### A. Objetivo de la presentación de los datos pro-forma

El objetivo de la presentación del balance de situación y de la cuenta de resultados consolidados proforma (en lo sucesivo, la “Información proforma” o los “Datos proforma”) del Grupo RDM posteriores a la Fusión a 30 de junio de 2007 es la representación, con arreglo a los criterios de valoración coherentes con los utilizados en la elaboración del balance consolidado intermedio a 30 de junio de 2007 y acordes con la normativa vigente.

- i) en el balance de situación consolidado proforma, los efectos patrimoniales y financieros de la operación de Fusión y de sus respectivas operaciones, tal como si se hubieran producido virtualmente a 30 de junio de 2007 y
- ii) en la cuenta de resultados consolidada proforma, los efectos económicos de la operación de Fusión y de sus respectivas operaciones, tal como si se hubieran producido virtualmente a 1 de enero de 2007.

La Información proforma representa el resultado de la aplicación de determinados supuestos, tal como se ilustra en el párrafo siguiente. Dichos supuestos no representan necesariamente los resultados que se obtendrían en caso de que las operaciones contempladas en la redacción de los Datos proforma se hubieran producido realmente en las fechas de cierre antes mencionadas.

Los Datos proforma no reflejan situaciones prospectivas dado que se han elaborado de manera que representen únicamente los efectos aislados y objetivamente medibles de la operación de Fusión y de las operaciones relativas.

#### B Principios contables y criterios de valoración adoptados para la redacción de los datos pro-forma.

Los datos mostrados han sido elaborados en base a los principios de redacción de los datos proforma que figuran en la Comunicación Consob nº 1052803 de 5 de julio de 2001, con el objeto de reflejar con carácter retroactivo, y con arreglo al balance consolidado intermedio del Grupo Reno De Medici a 30 de junio de 2007, los efectos teóricos de la Fusión y de sus respectivas operaciones, tal como se ha descrito anteriormente.

Los criterios de valoración y los principios contables adoptados para la presentación de las rectificaciones proforma se ajustan a los utilizados por el Grupo Reno De Medici para la redacción del balance consolidado intermedio a 30 de junio de 2007.

Cabe señalar que, tal como se describe a continuación, para la contabilización de la fusión por incorporación de Cascades Italia S.r.l. se ha adoptado el purchase method con arreglo al principio contable internacional IFRS 3 “Business combination”, y que el proceso de purchase price allocation se ha efectuado con carácter provisional en base a la información preliminar disponible y refleja los efectos del mismo tal como si la Fusión y sus correspondientes operaciones se hubieran formalizado, en lo que respecta a los efectos patrimoniales y financieros, a 30 de junio de 2007 y, en lo que se refiere a los efectos económicos, a 1 de enero de 2007. Dicho proceso, a tenor de lo previsto en el principio contable internacional IFRS 3, se concluirá con posterioridad a la fusión de Cascades Italia S.r.l. y, por consiguiente, tras su conclusión, los fair value definitivos de los activos adquiridos y de los pasivos y de los potenciales pasivos asumidos podrían

diferir incluso considerablemente de los utilizados en los presentes Datos proforma, con los consiguientes efectos en el valor del eventual fondo de comercio y de los fondos propios consolidados.

### C Supuestos básicos adoptados para la redacción de los datos pro-forma

Los datos proforma proceden de la siguiente información contable:

- balance consolidado intermedio a 30 de junio de 2007 del Grupo Reno De Medici, elaborado de conformidad con los International Financial Reporting Standards (en lo sucesivo, los “IFRS”), adoptados por la Unión Europea y sujeto a la revisión contable limitada por parte de la empresa PricewaterhouseCoopers S.p.A., que emitió el correspondiente informe el 18 de septiembre de 2007
- balance agregado (carve-out) intermedio del Grupo Cascades Italia a 30 de junio de 2007, elaborado de conformidad con los IFRS, adoptados por la Unión Europea, y acompañado de las correspondientes notas explicativas y del informe de revisión contable limitado de la empresa PricewaterhouseCoopers Lión emitido el 1 de octubre de 2007;

A continuación se muestran los principales supuestos básicos adoptados:

1. El coste de la anexión empresarial se ha supuesto en 77.428 migliaia de euros en base a las siguientes suposiciones:
  - el fair value de las acciones emitidas a efectos de la anexión empresarial se ha establecido en 72.828 migliaia de euros y se han valorizado 115.600.000 acciones asignadas a los accionistas de Cascades Italia S.r.l. al precio oficial de cierre de las acciones RDM del 11 ottobre de 2007, equivalente a 0,6431 euros cada una. Cabe subrayar que, de conformidad con lo previsto en el párrafo 24, letra a) del IFRS 3, el coste de la anexión empresarial podrá definirse únicamente en la fecha del canje de los activos traspasados, de los pasivos sostenidos o asumidos y de los instrumentos representativos de capital emitidos por el comprador, a cambio del control de la compra, dado que la emisión de los correspondientes títulos accionariales en pro de la anexión en cuestión deberá valorarse con arreglo al valor de mercado de los propios títulos en dicha fecha;
  - los gastos directamente atribuibles a la operación de anexión empresarial se han estimado en un total de 3.500.000 euros, relacionados con los gastos accesorios, principalmente los honorarios profesionales abonados al advisor, el asesoramiento



jurídico, las actividades de due diligence y los honorarios de los auditores, y 1.100.000 euros están destinados a impuestos corrientes, todavía no definidos, relacionados con la operación y relativos al impuesto sobre transferencias inmobiliarias adeudado a la administración fiscal alemana tras el cambio de propiedad de Cascades Arnsberg GmbH.

2. El proceso de “purchase price allocation” se encuentra todavía en fase preliminar, y la fusión todavía en curso de definición, por lo que se ha procedido a determinar con carácter provisional los fair value de los activos que se adquirirán y de los pasivos y posibles pasivos que se asumirán. Concretamente, el valor de los posibles pasivos y de las provisiones para riesgos y gastos se ha estimado, con carácter provisional, con arreglo a la información preliminar recogida en la fase de due diligence, mientras que el valor de los activos y de los demás pasivos no se ha modificado respecto a lo anotado en el balance agregado (carve-out) del Grupo Cascades Italia en espera de la formaclización de la propia fusión, con el objeto de tener en cuenta el valor actual de los pasivos para los planes de beneficios establecidos para los empleados. Dichos pasivos han sido anotados al valor actual que se deriva de los cálculos actuariales elaborados a 30 de junio de 2007 por expertos independientes.
3. Los impactos contables de la creación de RCS han sido valorados como insignificantes con relación a los Datos proforma a tenor de la información contable previamente disponible y, por tanto, no han sido considerados a efectos de las rectificaciones pro-forma.
4. El abandono de la actividad de producción de cartón de fibra virgen se ha representado mediante la rectificación de los ingresos y de los gastos específicamente atribuibles a dicha actividad. Cabe observar, por otra parte, que, tal como se prevé en el documento CONSOB sobre los Principios de redacción de los datos proforma de julio de 2001, no se ha considerado la posible sustitución por la producción o venta de cartón de fibra reciclada, lo que habría permitido la recuperación del coeficiente de marginalidad.
5. La cesión de la lista de clientes y de los pedidos relativos a la actividad de producción de cartón de fibra virgen a Cascades S.A. no ha sido considerada a efectos de la

determinación de los efectos económicos en los datos proforma, dado que se trata de un ingreso no recurrente y dado que RDM mantiene una “implicación residual”, de conformidad con lo definido en el IAS 18, a través de la opción call antes mencionada. En el presente documento se ha supuesto además el precio de cesión equivalente a la única participación fija (1 millón de euros).

#### D Rectificaciones pro-forma llevadas a cabo

Con arreglo a los supuestos antes mencionados, se ha procedido a la elaboración de la Información proforma mediante el uso de los datos extraídos de la información contable indicada en el párrafo “2.3 Supuestos básicos adoptados para la redacción de los Datos proforma” y la posterior anotación de las rectificaciones proforma.

La elaboración del balance de situación consolidado proforma a 30 de junio de 2007 se ha representado en las columnas mostradas a continuación:

1. la columna “Balance consolidados del grupo RDM a 30.06.2007” muestra el balance de situación consolidado del Grupo Reno De Medici a 30 de junio de 2007, elaborado de conformidad con los IFRS adoptados por la Unión Europea;
2. la columna “Balance agregados (carve-out) del Grupo Cascades Italia a 30.06.2007” muestra el balance de situación carve-out del Grupo Cascades Italia a 30 de junio de 2007 obtenido como balance agregado de los datos relativos a los centros de producción de Blendecques (Francia) y Arnsberg (Alemania), del centro de corte de Wednesbury (Inglaterra) y de la “división de apoyo” de Cascades S.A. en la misma fecha y elaborado de conformidad con los IFRS adoptados por la Unión Europea;
3. la columna “Agregado” representa la suma algebraica de las dos columnas anteriores;
4. la columna “Aquisición a través de la fusión por incorporación de Cascades Italia” refleja los efectos de la anexión empresarial obtenida mediante la fusión de Cascades Italia S.r.l. en RDM. Dicha anexión ha originado las siguientes rectificaciones proforma:
  - a) La anotación de los activos, pasivos y pasivos potenciales identificables del Grupo Cascades Italia al fair value correspondiente:

- En el epígrafe “provisiones para riesgos y gastos a largo plazo” se han anotado pasivos por un valor de 1.257.000 de euros con el objeto de reflejar el fair value, establecido con carácter provisional, tal como se ha especificado anteriormente, de los pasivos ambientales y fiscales y de los pasivos potenciales, sobre todo de carácter legal, del Grupo Cascades Italia;
- en el epígrafe “Pasivos para beneficios a favor de los empleados” se ha anotado la diferencia, valorada en 1.829.000 de euros, que ha generado el ajuste al Present Value del pasivo para los beneficios a favor de los empleados del Grupo Cascades Italia anotado en el balance agregado (carve-out) con el método "lineal";
- en el epígrafe “Impuestos Diferidos” se han anotado los pasivos destinados a los impuestos diferidos sobre las diferencias temporales imponibles generadas por los ajustes antes descritos relativos a las “Previsiones para riesgos y gastos” y por el “Pasivo para los beneficios a favor de los empleados”

El efecto neto de la anotación de los fair value, equivalente a 143 mil euros, ha supuesto un incremento del epígrafe “Fondos propios” por un importe equivalente.

- b) La anotación en el epígrafe “Fondos propios” del badwill establecido a tenor de lo previsto por el “purchase method”, tal como se describe a continuación:

|  | <b>(datos en miles de euros)</b> |
|--|----------------------------------|
| Activos netos del Grupo Cascades Italia a 30 de junio de 2007                          | 79.063                           |
| Ajuste de los activos, pasivos y pasivos potenciales al fair value                     | 572                              |
| Impuestos diferidos  | (429)                            |
| <b>Fair Value de los activos netos del Grupo Cascades Italia a 30 de junio de 2007</b> | <b>79.206</b>                    |
| <b>Coste total de la anexión empresarial</b>   | <b>78.942</b>                    |
| <b>Goodwill/(Badwill)</b>  | <b>(264)</b>                     |

El coste total de la anexión empresarial se ha establecido con arreglo a cuanto sigue:

|   | (datos en miles de euros) |
|---|---------------------------|
| Valor de los títulos accionariales asignados a Cascades S.A (*) | 74.342                    |
| Gastos directamente atribuibles a la operación                  | 4.600                     |
| <b>Coste total de la anexión empresarial</b>                    | <b>78.942</b>             |

(\*) El valor se ha obtenido del siguiente modo: número de acciones asignadas a los socios de Cascades Italia S.r.l por el precio oficial de Bolsa de las acciones RDM del 11 de octubre de 2007 (es decir, 115.600.000 acciones \* 0,6431 euros)

- c) La anotación en el epígrafe “Otras deudas (corrientes)” de la deuda relativa a los gastos accesorios a la operación de anexión estimados en 3.500.000 de euros y en el epígrafe “Impuestos corrientes” de la deuda, estimado con carácter preliminar en 1.100.000 euros, para impuestos corrientes relacionados con la operación.

5. la columna “Cesión lista de clientes” refleja las siguientes rectificaciones pro-forma:

- a) en el epígrafe “otros créditos”, el crédito a Cascades Italia S.A., dividido entre corriente y no corriente en base a las previsiones contractuales, tras la cesión de la lista de clientes y de los pedidos relativos a la actividad de producción de cartón de fibra virgen;
- b) en el epígrafe “otras deudas no corrientes”, la deuda por los anticipos anotada tras el no reconocimiento del ingreso por la cesión señalada en el punto a) debido a que, tal como se ha explicado anteriormente en los supuestos básicos, RDM mantiene una “implicación residual” a través de la opción call;
- c) en el epígrafe “créditos comerciales”, la cesión a Cascades S.A. de las existencias de productos semiacabados y de materias primas relativas a la producción de cartón de fibra virgen a un valor equivalente al coste de producción con la consiguiente reducción del valor del epígrafe “existencias” por un importe equivalente.

6. la columna “Balance Consolidados grupo RDM Pro-forma” muestra el balance de situación consolidado proforma a 30 de junio de 2007 como resultado de la suma de las columnas anteriores.

La elaboración del balance de situación consolidado proforma a 30 de junio de 2007 se ha representado en las columnas mostradas a continuación:

1. la columna "Balance consolidados del grupo RDM a 30.06.2007" muestra la cuenta de resultados consolidada del Grupo Reno De Medici a 30 de junio de 2007, elaborado de conformidad con los IFRS adoptados por la Unión Europea; Dicha columna incluye en el epígrafe "costes del personal" unos ingresos por valor de 544 mil euros relacionados con las modificaciones en la disciplina del TFR introducidas a partir del 1 de enero de 2007 por la Ley Financiera (efecto "curtailment");
2. la columna "Balance agregados (carve-out) del Grupo Cascades Italia a 30.06.2007" muestra la cuenta de resultados carve-out del Grupo Cascades Italia a 30 de junio de 2007 obtenido como agregado de las cuentas de resultados relativas a los centros de producción de Blendecques (Francia) y Arnsberg (Alemania), del centro de corte de Wednesbury (Inglaterra) y de la "división de apoyo" de Cascades S.A. en la misma fecha y elaborado de conformidad con los IFRS adoptados por la Unión Europea; Dicha columna incluye en el epígrafe "impuestos" un ingreso no recurrente por valor de 6.849.000 de euros debido a la reducción de los impuestos diferidos pasivos, anotados en anteriores ejercicios, tras la reducción del 39,3% al 30,5% de la parte alícuota fiscal de los impuestos sobre la renta en Alemania. La nueva parte alícuota fiscal fue deliberada el 6 de julio de 2007 y se aplicará a partir del 1 de enero de 2008;
3. la columna "Agregado" representa la suma algebraica de las dos columnas anteriores;
4. la columna "Rectificaciones PROFORMA" refleja el abandono de la actividad de producción del cartón de fibra virgen del establecimiento de Magenta mediante la anulación en libros de unos ingresos por valor de 5.894.000 de euros y de unos gastos directamente atribuibles por valor de 5.739.000 de euros;
5. la columna "Saldo Consolidados del Grupo RDM Proforma" muestra la cuenta de resultados consolidada proforma a 30 de junio de 2007 como resultado de la suma de las columnas anteriores.

## 5.2 INDICADORES CONSOLIDADOS PROFORMA POR ACCIÓN

Los datos por acción proforma han sido establecidos con arreglo a la información proforma indicada en el presente capítulo y al número de acciones de RDM consiguiente al aumento de capital propuesto.

| <b>RELACIONES CONSOLIDADAS POR ACCIÓN</b><br>( euro) | <b>30 de junio de 2006</b><br><b>Actual</b> | <b>30 de junio de 2006</b><br><b>Pro-forma</b> |
|--|---|--|
| <b>Acciones en circulación</b>                       | <b>262.200.994</b>                          | <b>377.800.994</b>                             |
| Beneficio ordinario después de los impuestos         | 0,006                                       | 0,021  |
| Beneficios del periodo correspondientes al grupo     | 0,002                                       | 0,019  |
| Fondos propios del grupo                             | 0,445                                       | 0,506  |

El aumento del patrimonio neto por acción (0,445 euros como dato efectivo y 0,506 euros como valor *pro-forma*) se debe principalmente a la valorización de las acciones RDM emitidas en relación con la Fusión, tomando el precio de referencia de la bolsa del 11 de octubre de 2007 (0,6431 euros por acciones).

## 5.3 INFORME DE LA SOCIEDAD AUDITORA SOBRE LOS DATOS ECONÓMICOS Y PATRIMONIALES PROFORMA

Se adjunta al presente Documento Informativo el informe de la sociedad auditora PricewaterhouseCoopers S.p.A. referente al examen de la redacción de los datos económicos y patrimoniales consolidados proforma y que certifican el carácter razonable de los supuestos básicos utilizados para su redacción.

## 6. PERSPECTIVAS DE RDM Y DEL GRUPO CORRESPONDIENTE

### 6.1 ESTRUCTURA PATRIMONIAL Y ÚLTIMOS RESULTADOS DE EXPLOTACIÓN

Tras la conclusión de la fase de reestructuración industrial y financiera llevada a cabo en los últimos 3 años, en el primer semestre del 2007 el Grupo RDM logra un beneficio neto positivo de 0,7 millones de euros (negativo por valor de 6,6 millones de euros a 30 de junio de 2006).

La tabla mostrada a continuación ilustra los *highlights* de la cuenta de pérdidas y ganancias a 30 de junio de 2007 y del 2006:

| Cuenta de pérdidas y ganancias consolidada                          | 1° semestre 2007 | 1° semestre 2006 |
|---|------------------|------------------|
|   | Euro/000         |                  |
| Ingresos por ventas   | 181.081          | 163.273          |
| <b>EBITDA</b>   | <b>15.948</b>    | <b>16.743</b>    |
| <b>EBIT</b>   | <b>6.425</b>     | <b>5.128</b>     |
| <b>Resultado corriente antes de los impuestos</b>                   | <b>2.145</b>     | <b>289</b>       |
| <i>Impuestos corrientes y diferidos</i>                             | (633)            | (2.685)          |
| <b>Resultado corriente después de los impuestos</b>                 | <b>1.512</b>     | <b>(2.396)</b>   |
| <i>Actividades operativas interrumpidas y gastos no recurrentes</i> | (781)            | (4.180)          |
| <b>Resultado de periodo</b>   | <b>731</b>       | <b>(6.576)</b>   |

En el primer semestre del 2007, el Grupo RDM ha conseguido unos ingresos netos de 181,1 millones de euros, frente a los 163,3 millones de euros registrados en el período correspondiente del ejercicio anterior (+10,9%). El segundo trimestre del 2007 se ha caracterizado por el incremento de la facturación, presentando los ingresos netos unos resultados equivalentes a 90,7 millones de euros respecto a los 78,1 millones de euros del segundo trimestre del 2006 (+16,1%).

Respecto a los volúmenes, cabe destacar que las cantidades vendidas en el primer semestre del 2007 ascienden a 360 mil toneladas (de las que 179 mil corresponden al segundo trimestre) frente a las 338 mil toneladas a 30 de junio de 2006 (de las que 161 mil correspondieron al segundo trimestre).

Por lo que respecta a los precios, los ingresos medios por tonelada han aumentado un 3,5% respecto a los períodos comparativos del ejercicio 2006. De hecho, no han podido aplicarse unos mayores incrementos de precios, pese al encarecimiento de las materias

primas, debido a la existencia de compromisos previamente adquiridos con los clientes hasta el 30 de junio de 2007.

El Grupo RDM ha registrado en el período cerrado el 30 de junio de 2007, un incremento de los volúmenes comprados del 17% y un aumento de los precios de venta superior al 4%. Esta dinámica se ha visto especialmente reforzada en el segundo trimestre del 2007 con un aumento de los volúmenes y de los precios del 26% y del 6%, respectivamente, con relación al segundo trimestre del 2006.

Por otra parte, cabe observar que en el semestre en cuestión se han producido grandes tensiones en los precios del papel usado, lo que ha influido negativamente en el margen operativo.

La continuidad de las dinámicas positivas en la demanda, junto con un posterior aumento de los precios de venta, aplicado a partir del 1 de julio, está permitiendo la recuperación de dichos aumentos de los costes y la mejora de la marginalidad, tanto del ejercicio completo como del en perspectiva, gracias a la inexistencia de cambios drásticos en el mercado.

El EBITDA ha ascendido, a nivel consolidado, a 15,9 millones de euros a finales de junio del 2007 respecto a los 16,7 millones de euros de junio del 2006, con una marginalidad sobre el valor de la producción ligeramente a la baja respecto a la conseguida en el período correspondiente del ejercicio anterior.

La evolución del EBITDA está relacionada sobre todo con la subida de los precios de compra de las materias primas fibrosas que, en el período cerrado el 30 de junio de 2007, han supuesto unos mayores gastos por valor de 5,2 millones de euros (+12,6%) respecto al primer semestre del 2006, al bruto de las eficiencias conseguidas. Los márgenes industriales siguen, por otra parte, reflejando el elevado coste de los suministros energéticos que condicionan en gran medida la rentabilidad del Grupo; en concreto, cabe destacar que los gastos energéticos han registrado un aumento de 2,3 millones de euros (+4,9%) respecto al primer semestre del 2006, al bruto de las eficiencias realizadas.

La obtención de los mayores ingresos antes descritos han compensado sólo con carácter parcial los mayores gastos experimentados por los suministros, principalmente debido al desfase temporal existente entre las dinámicas de los precios de los mercados de suministro y de los de venta.



El Resultado Operativo (EBIT) a 30 de junio de 2007 es de 6,4 millones de euros respecto a los 5,1 millones de euros del correspondiente período del ejercicio anterior (+25,5%).

Dicha evolución refleja la reducción de las amortizaciones, que en este período ascienden a 9,5 millones de euros, respecto a los 11,6 millones de euros del primer semestre del 2006.

El resultado antes de impuestos es positivo por valor de 2,1 millones de euros, respecto al correspondiente dato positivo de 0,3 millones de euros del ejercicio anterior resulta pues evidente la conclusión del complejo plan de reestructuración del Grupo Rdm y de su retorno a la consecución de rendimientos.

Dicha mejora se debe principalmente a la disminución de los gastos financieros netos, gracias a las diferencias en los cambios, que en el período ascendieron 4,6 millones de euros (5,8 millones a 30 de junio de 2006), lo que refleja la mejora en la posición financiera neta respecto al correspondiente período del ejercicio anterior.

El resultado del período incluye entre las actividades operativas abandonadas unos gastos de 0,8 millones de euros, debido principalmente a los gastos relacionados con la segregación de las instalaciones en el establecimiento de Pompei.

Asimismo, cabe observar que el resultado del primer semestre del 2006 incluía entre las actividades operativas abandonadas el resultado del ejercicio del establecimiento de El Prat y de la máquina continua 1 (MC1) de Magenta; la aportación económica neta de las actividades concentradas en la beneficiaria RDM Realty S.p.A. como resultado de la operación de escisión y los gastos relacionados con las operaciones de escisión y la consiguiente cotización de la propia RDM Realty S.p.A.; así como algunos gastos accesorios posteriores relativos a las cesiones de Europoligrafico S.p.A. y Aticarta S.p.A., que supusieron, en total, unos gastos de 4,2 millones de euros.

A 30 de junio de 2007, el resultado del ejercicio tras las actividades abandonadas presenta un resultado positivo de 0,7 millones de euros, respecto al resultado negativo de 6,6 millones de euros a 30 de junio de 2006.

La deuda financiera neta consolidada, a finales de junio del 2007, es de 114,9 millones de euros, respecto a los 128,8 millones de euros del 31 de marzo de 2007 y a los 127,1 millones de euros del 31 de diciembre de 2006.

En concreto, a 30 de junio del 2007, la deuda financiera bruta, reconocida con el criterio del coste amortizado, es de 127 millones de euros (frente a los 138,3 millones de euros de diciembre del 2006) e incluye cuotas no corrientes de financiación a medio-largo plazo por valor de 74 millones de euros, cuotas corrientes de financiación a medio-largo plazo por valor de 10,2 millones de euros y facilidades bancarias por valor de 42,8 millones de euros, compuestas principalmente por líneas de movilización de créditos a clientes.

Los instrumentos derivados suscritos a efectos de cash flow hedge se han anotado en el balance por un importe positivo de 1,3 millones de euros.

A 30 de junio de 2007, la liquidez y los créditos financieros con vencimiento a corto plazo equivalen a 10,8 millones de euros (respecto a los 11,4 millones de euros de diciembre del 2006) e incluyen 5 millones de euros relacionados con el contencioso con el Grupo Torras. El contencioso con el Grupo Torras S.A. se refiere a unos sucesos ocurridos, cuyo origen se remonta a febrero de 1991, en el antiguo Grupo Saffa, que hoy forma parte del Grupo RDM. Para la génesis y la evolución del contencioso en cuestión, rogamos consulten lo expuesto en los informes del balance de los ejercicios anteriores. Para resumir, cabe recordar que en el año 2001, el Grupo RDM consiguió un laudo arbitral favorable que condenaba al Grupo Torras S.A. a pagar 48 millones de euros, además de los intereses, y que, tras el recurso de la parte contraria, en el año 2003 el Tribunal de Apelación de Madrid anuló el laudo por considerar incompetente a la Junta Arbitral, sin pronunciarse, por otra parte, sobre la causa. De ahí la necesidad del Grupo RDM de entablar el juicio ordinario ante el Tribunal de Madrid.

Mediante sentencia dictada el 8 de septiembre de 2005, el Tribunal de Madrid recoge únicamente con carácter parcial las demandas del Grupo RDM. El Grupo Torras S.A. ha sido condenado a comprar a RDM Iberica 1.115.400 acciones Torraspapel S.A. y a pagar una suma de 50,7 millones de euros, al neto de los dividendos cobrados por RDM Iberica sobre las acciones Torraspapel S.A..

No obstante, el Tribunal de Primera Instancia de Madrid ha considerado la aplicación al importe antes indicado de los porcentajes de reducción relativa al concordato preventivo (suspensión de pagos) en el que el Grupo Torras S.A. se encontraba en los años 1992-1998.

Consiguientemente, por efecto de dicha reducción debida a la quiebra a la que estaba sujeta la parte contraria en la época posterior a las operaciones con el Grupo Saffa, el Tribunal de Primera Instancia de Madrid consideró la aplicación al crédito reconocido por valor de 50,7 millones de euros una parte alícuota de la quiebra del 11%.

Tras dichos sucesos, se procedió a la prudente alineación del crédito al Grupo Torras S.A., tanto en el balance de RDM Iberica como en el balance consolidado, a los valores indicados en la sentencia del Tribunal de Primera Instancia de Madrid.

El 18 de septiembre de 2006, el Tribunal de Apelación de Madrid notificó la sentencia n. 114 referente al recurso entablado por Reno De Medici S.p.A. y Reno De Medici Iberica S.L. contra la sentencia n. 43 del Tribunal de Primera Instancia de Madrid, notificada el 8 de septiembre de 2005.

Dicha sentencia rechazó el recurso de ambas partes y confirmó lo dictado por el Tribunal de Primera Instancia.

Tras dicha sentencia, el 9 de enero de 2007 RDM y RDM Iberica presentaron recurso de casación.

## **6.2 PREVISIÓN DE LOS RESULTADOS DEL EJERCICIO EN CURSO**

El tercer trimestre de 2007 confirma la positiva evolución de la demanda. En concreto, los pedidos conseguidos, frente a unos volúmenes similares en el correspondiente período del año anterior, registran un aumento de los precios medios de venta respecto al tercer trimestre del 2006, dicha evolución permite creer razonable una notable mejora de los índices de marginalidad previstos para el final del ejercicio respecto a los del 2006.

## ÍNDICE DE LOS ANEXOS

- Informe ilustrativo en virtud de lo dispuesto en el artículo 2501-quinquies del código civil italiano, redactado por el Consejo de Administración de RDM;
- Informe ilustrativo en virtud de lo dispuesto en el artículo 2501-quinquies del código civil italiano, redactado por el Consejo de Administración de Cascades Italia;
- Proyecto de Fusión a tenor de lo dispuesto en el artículo 2501-ter del código civil italiano
- Estatutos Sociales de la Sociedad Absorbente tras la Fusión;
- Balance patrimonial a tenor de lo dispuesto en el artículo 2501-quater del código civil italiano relativo a RDM;
- Balance patrimonial a tenor de lo dispuesto en el artículo 2501-quater del código civil italiano relativo a Cascades Italia;
- Informe de Reconta Ernst & Young S.p.A. en su calidad de experto conjunto a tenor de lo dispuesto en el artículo 2501-sexies del código civil italiano redactado por RDM;
- *Fairness opinion* emitido por Merrill Lynch International para el Consejo de Administración de RDM;
- *Fairness opinion* emitido por Société Générale Corporate & Investment Banking para el Consejo de Administración de Cascades Italia;
- Informe de PricewaterhouseCoopers S.p.A. sobre el análisis del balance patrimonial consolidado y de la cuenta de resultados proforma del Grupo RDM para el semestre cerrado a 30 de junio de 2007;
- Informe de Dña. Maria Cristina Ciarchi en su calidad de experto nombrado a tenor de los art. 2465 y 2481-bis del código civil italiano para la estimación de Cascades Blendecques S.A.S, Cascades Cartonboard UK Ltd y Cascades Arnsberg GmbH – todas ellas objeto de aportación a Cascades Italia.