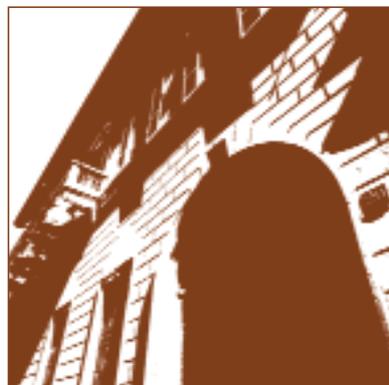


ITALMOBILIARE

Esercizio 2007



Indice

Presentazione

Informazioni generali	
Organi sociali	4
Convocazione di Assemblea	8
Struttura del Gruppo	10
Principali dati economici, finanziari e patrimoniali del Gruppo	12
In Borsa	14

Gruppo Italmobiliare

Relazione del Consiglio di Amministrazione sulla gestione	
Premessa	16
Informazioni sulla gestione	19
Settore materiali da costruzione	31
Settore imballaggio alimentare e isolamento termico	45
Settore finanziario	51
Settore bancario	60
Settore immobiliare, servizi e altri	62
Risorse umane	63
Rapporti con parti correlate	64
Vertenze legali	65
Evoluzione prevedibile della gestione	66

Bilancio consolidato 2007	
Prospetti contabili	68
Note illustrative	72
Allegato	158
Attestazione del Consigliere Delegato e del Dirigente Preposto	170
Relazione del Collegio sindacale	171
Relazione della società di revisione	172

Italmobiliare S.p.A.

Relazione del Consiglio di Amministrazione sulla gestione	
Informazioni sulla gestione	176
Rapporti con parti correlate	179
Altre informazioni	181
Corporate governance	182
Piani di stock option	204
Deliberazioni	207

Bilancio 2007	
Prospetti contabili	214
Note illustrative	218
Allegati	258
Attestazione del Consigliere Delegato e del Dirigente Preposto	270
Relazione del Collegio Sindacale	271
Relazione della società di revisione	274

Parte straordinaria

ITALMOBILIARE

Esercizio 2007



ITALMOBILIARE
Società per Azioni

Via Borgonuovo, 20
20121 Milano - Italia
Capitale Sociale € 100.166.937
Registro delle Imprese di Milano

Organi sociali

Consiglio di amministrazione

(Scadenza: approvazione bilancio al 31.12.2007)

Giampiero Pesenti	1-2	Presidente - Consigliere delegato
Italo Lucchini	1-3	Vicepresidente
Carlo Pesenti	1	Direttore Generale
Pier Giorgio Barlassina		
Mauro Bini	4-5-6-7	
Giorgio Bonomi	4	
Gabriele Galateri di Genola	5	
Luca Minoli	3	
Giorgio Perolari	1-3-4-5	
Livio Strazzerà		
Graziano Molinari	8	Segretario

Collegio sindacale

(Scadenza: approvazione bilancio al 31.12.2007)

Sindaci effettivi

Luigi Guatri	Presidente
Claudio De Re	
Eugenio Mercurio	

Sindaci supplenti

Dino Fumagalli	7	
Pietro Curcio		
Enrico Locatelli		
Angelo Maria Triulzi		Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari
Reconta Ernst & Young S.p.A.		Società di revisione

- 1 Membro del Comitato esecutivo
- 2 Amministratore esecutivo incaricato di sovrintendere alla funzionalità del sistema di controllo interno
- 3 Membro del Comitato per la remunerazione
- 4 Membro del Comitato per il controllo interno
- 5 Consigliere indipendente
- 6 Lead independent director
- 7 Membro dell'Organismo di vigilanza
- 8 Segretario del Comitato esecutivo

Presentazione	Informazioni generali	Organi Sociali	4
Gruppo Italmobiliare		Convocazione di Assemblea	8
Italmobiliare S.p.A.		Struttura del Gruppo	10
Parte straordinaria		Principali dati economici, finanziari e patrimoniali del Gruppo	12
		In Borsa	14

CARATTERISTICHE PROFESSIONALI DEI COMPONENTI IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE ED IL COLLEGIO SINDACALE

Consiglio di amministrazione

Giampiero Pesenti

Laurea in ingegneria meccanica - Politecnico di Milano

Nel 1958 inizia la sua attività in Italcementi S.p.A., l'azienda di famiglia fondata nel 1864, nell'ambito della Direzione Tecnica.

Nel 1983 diventa Direttore Generale, nel 1984 Consigliere Delegato e dal 2004 ricopre la carica di Presidente di Italcementi S.p.A.

Sempre nel 1984 assume la carica di Presidente – Consigliere Delegato di Italmobiliare S.p.A., la società holding che controlla Italcementi S.p.A. ed il Gruppo Sirap Gema.

Italo Lucchini

Laurea in economia e commercio - Università Bocconi di Milano

Prima Assistente all'Università Bocconi e professore incaricato nell'università di Bergamo, esercita la professione di dottore commercialista conducendo un avviato studio in Bergamo.

Carlo Pesenti

Laurea in ingegneria meccanica - Politecnico di Milano.

Master di Economia e management - Università Bocconi di Milano

Inizia la sua attività nel gruppo Italcementi svolgendo un significativo training presso diverse unità produttive del Gruppo e, in particolare, presso la Direzione centrale finanza amministrazione e controllo.

Dopo aver ricoperto la carica di Condirettore generale, nel maggio 2004 è nominato Consigliere Delegato di Italcementi.

Pier Giorgio Barlassina

Laurea in economia e commercio - Università Cattolica del Sacro Cuore di Milano. Revisore contabile.

Inizia la sua attività lavorativa nel 1964 presso una media società elettromeccanica di Monza.

Nel 1970 entra a far parte del Gruppo Italmobiliare dove nel 1983 viene nominato Direttore amministrativo e successivamente, dal 1988 al 2004, ha rivestito la carica di Condirettore Generale Amministrazione e Finanza.

Mauro Bini

Laurea in economia e commercio - Università Bocconi di Milano.

Professore Ordinario di Finanza Aziendale nell'Università Bocconi di Milano. Direttore del centro di Ricerche su Amministrazione, Finanza e Regolamentazione delle Aziende (CAFRA) dell'università Bocconi. È autore di articoli e volumi in tema di finanza aziendale, Valutazioni ai fini di financial Reporting e Valutazioni d'azienda.

Ha insegnato in precedenza all'Università Ca' Foscari di Venezia.

Giorgio Bonomi

Laurea in Giurisprudenza - Università Statale di Milano.

Avvocato in Bergamo.

Esperto in contratti di distribuzione, ha partecipato alla creazione di alcuni dei più importanti consorzi d'acquisto italiani nonché di diversi procedimenti arbitrari all'argomento. Assiste alcuni tra i gruppi italiani leader nella pubblicità esterna e nella Grande Distribuzione per i quali segue in particolar modo lo sviluppo (M&A).

Gabriele Galateri di Genola

Laurea in Giurisprudenza - Università di Roma.

Master of Business Administration (Dean Honor List) presso la Business School della Columbia University.

Inizia la sua carriera professionale presso il Banco di Roma, alla Direzione Centrale. Dal 1974 al 1976 è nel Gruppo Saint Gobain, come Direttore Finanziario. Nel 1977 entra in Fiat S.p.A. dove assume incarichi di crescente responsabilità fino alla carica di Direttore Finanziario. Nel 1986 diventa Amministratore delegato di IFIL S.p.A. e nel 1983 assume la carica di Amministratore delegato e Direttore generale di IFI S.p.A. Nel giugno 2002 è nominato Amministratore delegato di FIAT S.p.A. Dall'aprile 2003 al giugno 2007 ricopre la carica di Presidente del Consiglio di amministrazione in Mediobanca S.p.A. Nel dicembre 2007 viene nominato Presidente del Consiglio di amministrazione di Telecom Italia S.p.a.

Luca Minoli

Laurea in Giurisprudenza - Università Statale di Milano.

Tra il 1986 e il 1987 è associato nello studio Hughes Hubbard & Reed di New York. Dapprima associato, poi socio dal 1991 nello Studio Legale Ardito. Socio dal 2001 nello studio legale Casella, Minoli e Associati e, dal 2004, *equity partner* nello studio legale Dewey & Leboeuf Studio Legale.

Giorgio Perolari

Laurea in economia e commercio - Università di Perugia.

Presidente della Perofil S.p.A. e Consigliere di sorveglianza della Unione di Banche Italiane S.c.p.a

In passato ha ricoperto gli incarichi di Consigliere delegato della Perofil S.p.A., Consigliere di amministrazione della Banca Popolare di Bergamo, Consigliere di amministrazione della B.P.U., Consigliere di amministrazione della Banca 24.7.

Livio Strazzerà

Laurea in economia e commercio - Università Bocconi di Milano.

Commercialista in Milano ed iscritto all'Albo dei Revisori.

Consulente fiscale e revisore contabile di numerose società di capitali. È stato consulente finanziario a Londra, New York e Miami.

Collegio sindacale

Luigi Guatri

Laurea in economia e commercio - Università Bocconi di Milano.

Dal 1949 al 1953 assistente effettivo alla Cattedra di Ragioneria Generale ed Applicata dell'Università Bocconi. Dal 1954 al 1959 professore incaricato nell'Università di Genova. In seguito professore ordinario nell'Università di Parma. Nel 1969 chiamato quale professore ordinario all'Università Bocconi. Dal 1974 al 1999 Consigliere delegato e dal 1999 Vice Presidente dell'Università Bocconi, di cui Rettore dal 1984 al 1989. Benemerito della Scuola e della Cultura con medaglia d'oro nel 1988. Ambrogino d'oro città di Milano nel 1989. Nominato Professore Emerito dal Ministero dell'Università e della Ricerca Scientifica nel 2003.

Claudio De Re

Laurea in economia e commercio - Università Bocconi di Milano.

Libero professionista dal 1961.

Presentazione	Informazioni generali	Organi Sociali	4
Gruppo Italmobiliare		Convocazione di Assemblea	8
Italmobiliare S.p.A.		Struttura del Gruppo	10
Parte straordinaria		Principali dati economici, finanziari e patrimoniali del Gruppo	12
		In Borsa	14

Eugenio Mercurio

Laurea in economia e commercio - Università di Bergamo.

Libero professionista. Svolge la professione anche con riguardo a procedure concorsuali, delle quali si occupa in qualità di Commissario Giudiziale, Liquidatore e Curatore.

Dino Fumagalli

Laurea in economia e commercio - Università di Bergamo.

Libero professionista dal 1983.

Componente della Commissione Nazionale per la Statuizione dei Principi Contabili nel triennio 1989 – 1991.

Giudice Tributario presso la Commissione Tributaria Provinciale di Bergamo dal 1989 al 1999.

Pietro Curcio

Laurea in economia e commercio - Università Statale di Roma “La Sapienza”.

Ha lavorato presso l’Ufficio Affari Fiscali della Esso Italiana S.p.A.

Successivamente è divenuto Tax Manager della Exxon Chemical di Milano; nel 1985 è stato nominato Director Treasury & Tax di Face Finanziaria; in seguito è diventato Direttore Finanziario di Alcatel Italia e Director Treasury & Tax di Alcatel Alsthom per il Sud Europa.

Attualmente ricopre la carica di Direttore Generale di Finsise S.p.A.

Enrico Locatelli

Laurea in economia e commercio - Università di Bergamo

Dal 1989 esercita la professione di dottore commercialista, con particolare riferimento alla consulenza societaria e fiscale a favore di PMI, all’attività di sindaco e revisore contabile e allo svolgimento di incarichi in procedure concorsuali.

Convocazione di Assemblea

I Signori Azionisti sono convocati in Assemblea in prima convocazione il giorno

29 aprile 2008 alle ore 11,00

in Milano, presso la Sala Assemblee Intesa Sanpaolo – Piazza Belgioioso n. 1, ed in seconda convocazione il giorno

30 aprile 2008, stessa ora e medesimo luogo,

per deliberare sul seguente

Ordine del Giorno

PARTE ORDINARIA

1. Relazioni del Consiglio di amministrazione e del Collegio sindacale sull'esercizio 2007: esame del bilancio al 31 dicembre 2007 e deliberazioni conseguenti;
2. Autorizzazione all'acquisto ed alla disposizione di azioni proprie;
3. Nomina del Consiglio di amministrazione previa determinazione della durata in carica e del numero dei suoi componenti;
4. Nomina dei Sindaci, del Presidente del Collegio sindacale e determinazione del compenso;

PARTE STRAORDINARIA*

5. Proposta di conversione facoltativa delle azioni di risparmio della Società in azioni ordinarie, mediante attribuzione ai titolari delle n. 16.343.162 azioni di risparmio in circolazione della facoltà di convertire le stesse in azioni ordinarie in ragione di un rapporto di conversione di una azione ordinaria di nuova emissione (avente le medesime caratteristiche e godimento delle azioni ordinarie in circolazione alla data di esecuzione della conversione) per ogni azione di risparmio portata in conversione, senza pagamento di conguaglio. Deliberazioni inerenti e conseguenti e modifiche degli articoli 5,6,8 e 31 dello Statuto Sociale.

Ai sensi di legge e di statuto avranno diritto di intervenire all'Assemblea i Signori Azionisti titolari di azioni ordinarie per i quali sia pervenuta alla società la comunicazione prevista dall'art. 2370 cod. civ. secondo comma, nel termine di due giorni non festivi precedenti la data fissata per l'assemblea.

* . * . *

La documentazione relativa agli argomenti in discussione sarà messa a disposizione del pubblico presso la sede sociale e la Borsa Italiana S.p.A. almeno 15 giorni prima della data fissata per la prima convocazione. I soci hanno facoltà di ottenerne copia.

La medesima documentazione sarà consultabile altresì, entro gli stessi termini all'indirizzo internet www.italmobiliare.it.

* . * . *

Ai sensi dello statuto sociale, la **nomina del Consiglio di amministrazione** avviene sulla base di liste.

Hanno diritto di presentare le liste soltanto gli Azionisti che, soli o unitamente ad altri soci, documentino di essere complessivamente titolari di una quota di partecipazione al capitale sociale con diritto di voto non inferiore al 2%.

Ciascun azionista non può presentare o concorrere a presentare, neppure per interposta persona o società fiduciaria, più di una lista.

I soci appartenenti al medesimo gruppo e i soci che aderiscono ad un patto parasociale avente ad oggetto azioni della Società non possono presentare più di una lista, neppure per interposta persona o per il tramite di società fiduciarie.

Le liste presentate in violazione di tali divieti non sono accettate.

In ciascuna lista i nomi dei candidati devono essere elencati mediante un numero progressivo.

Ogni candidato potrà presentarsi in una sola lista a pena di ineleggibilità.

(*) Integrazione dell'ordine del giorno dell'Assemblea ex art. 10 dello Statuto Sociale e art.126-BIS D.LGS 58/98 richiesta dall'azionista Hermes Focus Asset Management Europe Ltd, General Partner dei fondi Hermes European Focus Fund I, Hermes European Focus Fund II e Hermes European Focus Fund III e pubblicata su "Il Sole – 24 ore" il 12 aprile 2008.

Presentazione	Informazioni generali	Organi Sociali	4
Gruppo Italmobiliare		Convocazione di Assemblea	8
Italmobiliare S.p.A.		Struttura del Gruppo	10
Parte straordinaria		Principali dati economici, finanziari e patrimoniali del Gruppo	12
		In Borsa	14

Le liste devono essere depositate presso la sede sociale almeno quindici giorni prima di quello fissato per l'Assemblea in prima convocazione, unitamente alla seguente documentazione:

- le dichiarazioni con le quali i singoli candidati accettano la propria candidatura e attestano, sotto la propria responsabilità, l'inesistenza di cause di ineleggibilità e il possesso dei requisiti di onorabilità stabiliti dalla legge;
- un sintetico curriculum vitae riguardante le caratteristiche personali e professionali di ciascun candidato con l'indicazione degli incarichi di amministrazione e controllo ricoperti presso altre società;
- le dichiarazioni di ciascun candidato circa l'eventuale possesso dei requisiti di indipendenza richiesti dalla legge e dal Codice di autodisciplina;
- le informazioni relative all'identità dei soci che hanno presentato le liste con l'indicazione della percentuale di partecipazione complessivamente detenuta e di una certificazione dalla quale risulti la titolarità di tale partecipazione;
- la dichiarazione dei soci, diversi da quelli che detengono, anche congiuntamente, una partecipazione di controllo o di maggioranza relativa, attestante l'assenza di rapporti di collegamento, come definiti dalla disciplina vigente.

La lista presentata senza l'osservanza delle norme di cui sopra è considerata come non presentata.

* . * . *

Ai sensi dello statuto sociale, la **nomina del Collegio sindacale** avviene sulla base di liste.

Hanno diritto di presentare le liste soltanto gli Azionisti che, soli o unitamente ad altri soci, documentino di essere complessivamente titolari di una quota di partecipazione al capitale sociale con diritto di voto non inferiore al 2%.

Ciascun Azionista non può presentare, o concorrere a presentare, neppure per interposta persona o società fiduciaria, più di una lista.

I soci appartenenti al medesimo gruppo e i soci che aderiscono ad un patto parasociale avente ad oggetto azioni della Società non possono presentare più di una lista, neppure per interposta persona o per il tramite di società fiduciarie.

Le liste presentate in violazione di tali divieti non sono accettate.

Ciascuna lista è composta da due sezioni: una per i candidati alla carica di Sindaco effettivo e l'altra per i candidati alla carica di Sindaco supplente.

In ciascuna sezione devono essere elencati, mediante un numero progressivo, i nomi di non più di tre candidati alla carica di Sindaco effettivo e non più di tre candidati alla carica di Sindaco supplente.

Ogni candidato potrà presentarsi in una sola lista a pena di ineleggibilità.

Le liste devono essere depositate presso la sede sociale almeno quindici giorni prima di quello fissato per l'Assemblea in prima convocazione unitamente alla seguente documentazione:

- le dichiarazioni con le quali i singoli candidati accettano la candidatura e attestano, sotto la propria responsabilità, l'inesistenza di cause di ineleggibilità o di incompatibilità, nonché l'esistenza degli ulteriori requisiti prescritti dalla legge, dallo statuto e dal Codice di autodisciplina;
- un sintetico curriculum vitae riguardante le caratteristiche personali e professionali di ciascun candidato con l'indicazione degli incarichi di amministrazione e controllo ricoperti presso altre società;
- le informazioni relative all'identità dei soci che hanno presentato le liste, con l'indicazione della percentuale di partecipazione complessivamente detenuta e di una certificazione dalla quale risulti la titolarità di tale partecipazione;
- la dichiarazione dei soci, diversi da quelli che detengono, anche congiuntamente, una partecipazione di controllo o di maggioranza relativa, attestante l'assenza di rapporti di collegamento, come definiti dalla disciplina vigente.

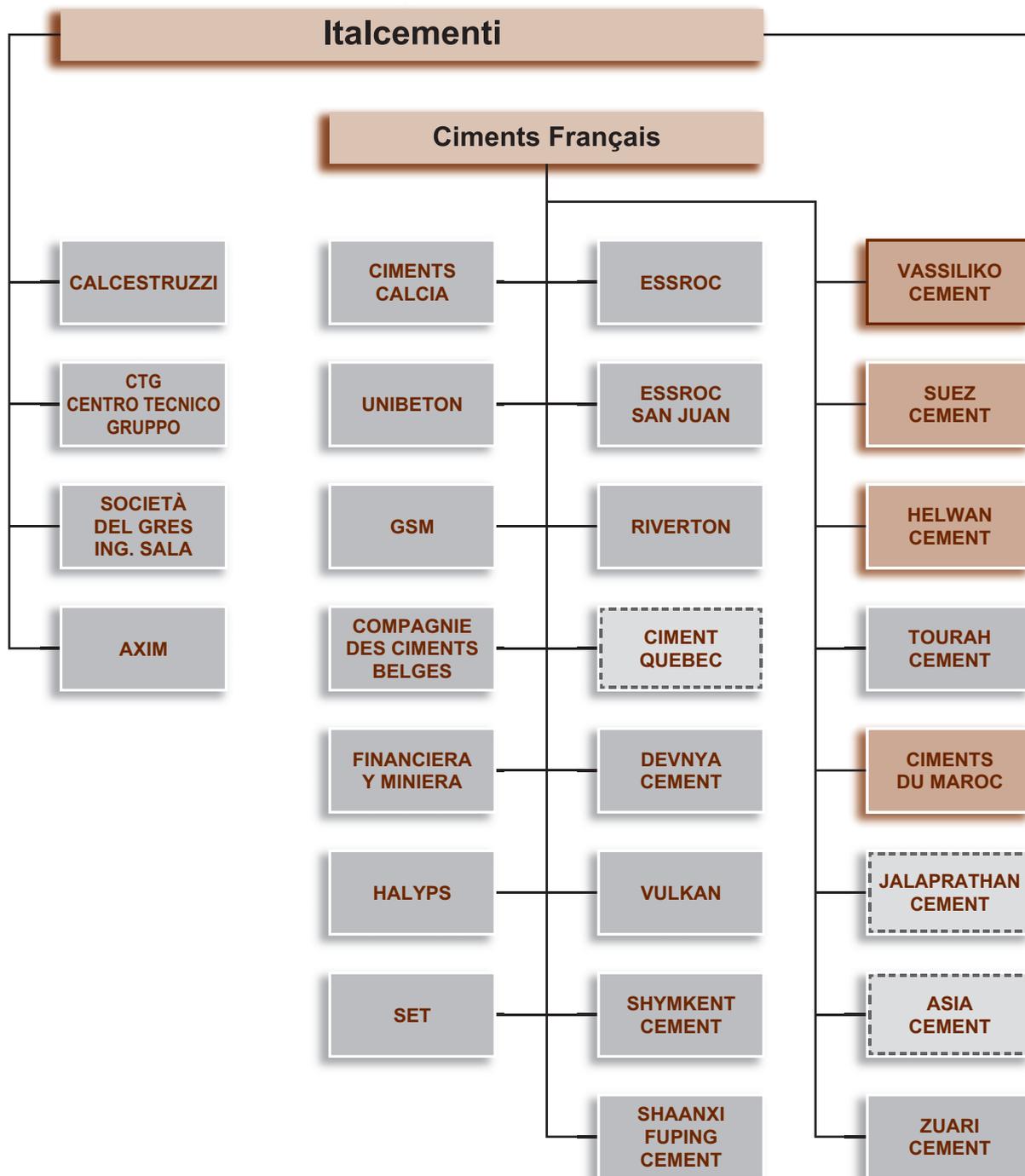
La lista presentata senza l'osservanza delle norme di cui sopra è considerata come non presentata.

Nel caso in cui, entro il termine di 15 giorni precedenti la data dell'Assemblea, sia stata depositata una sola lista, ovvero soltanto liste presentate da soci che risultino tra loro collegati ai sensi della disciplina vigente, potranno essere presentate ulteriori liste sino al quinto giorno successivo a tale termine e la soglia del 2% sopra indicata sarà ridotta della metà.

Il Consiglio di Amministrazione

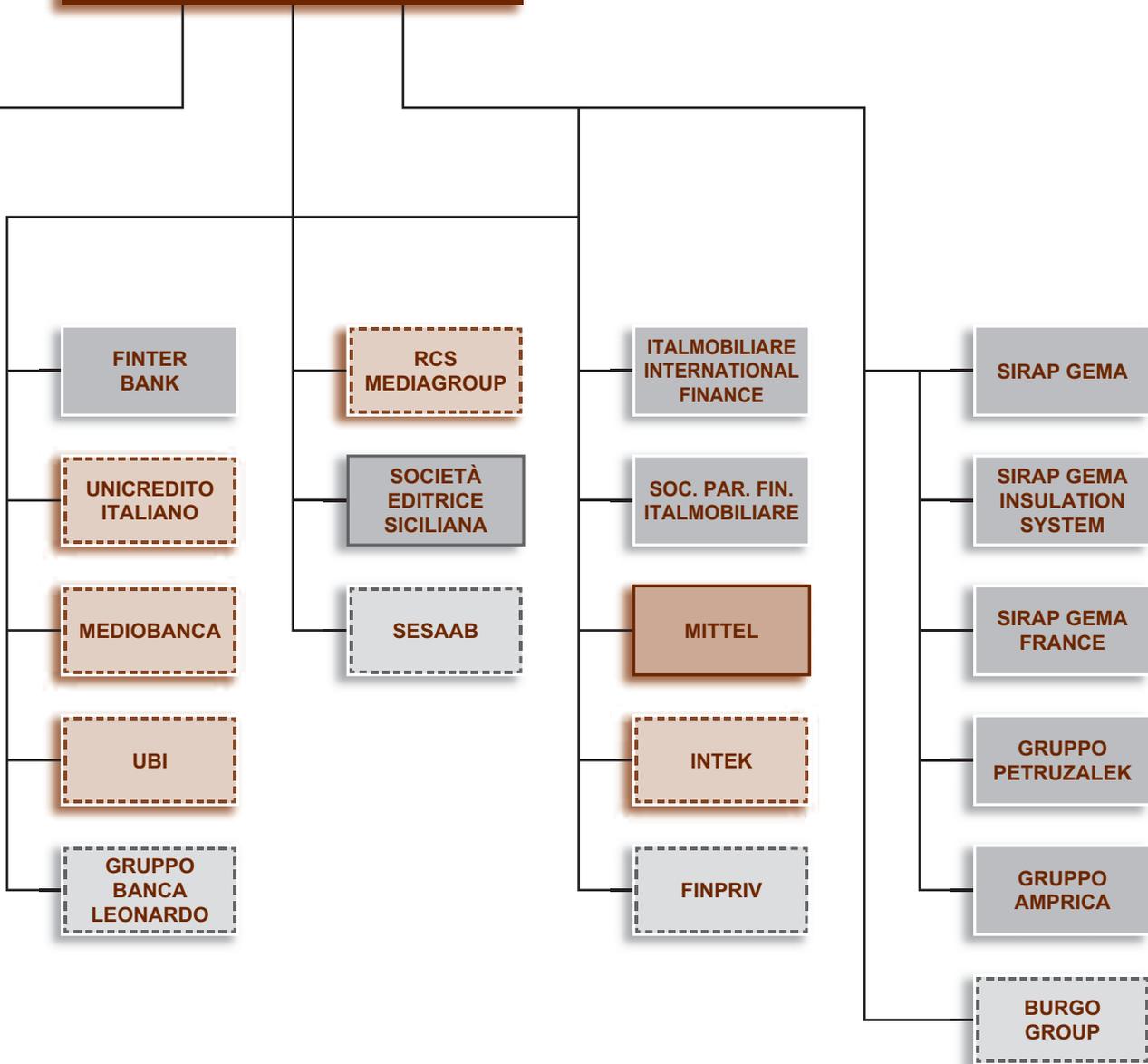
Struttura del Gruppo

(al 31 dicembre 2007)



Presentazione	Informazioni generali	Organi Sociali	4
Gruppo Italmobiliare		Convocazione di Assemblea	8
Italmobiliare S.p.A.		Struttura del Gruppo	10
Parte straordinaria		Principali dati economici, finanziari e patrimoniali del Gruppo	12
		In Borsa	14

ITALMOBILIARE



CONTROLLATE

CONTROLLATE
QUOTATE

COLLEGATE

COLLEGATE
QUOTATE

ALTRE

ALTRE
QUOTATE

Principali dati del Gruppo

Principali dati economici, finanziari e patrimoniali del Gruppo

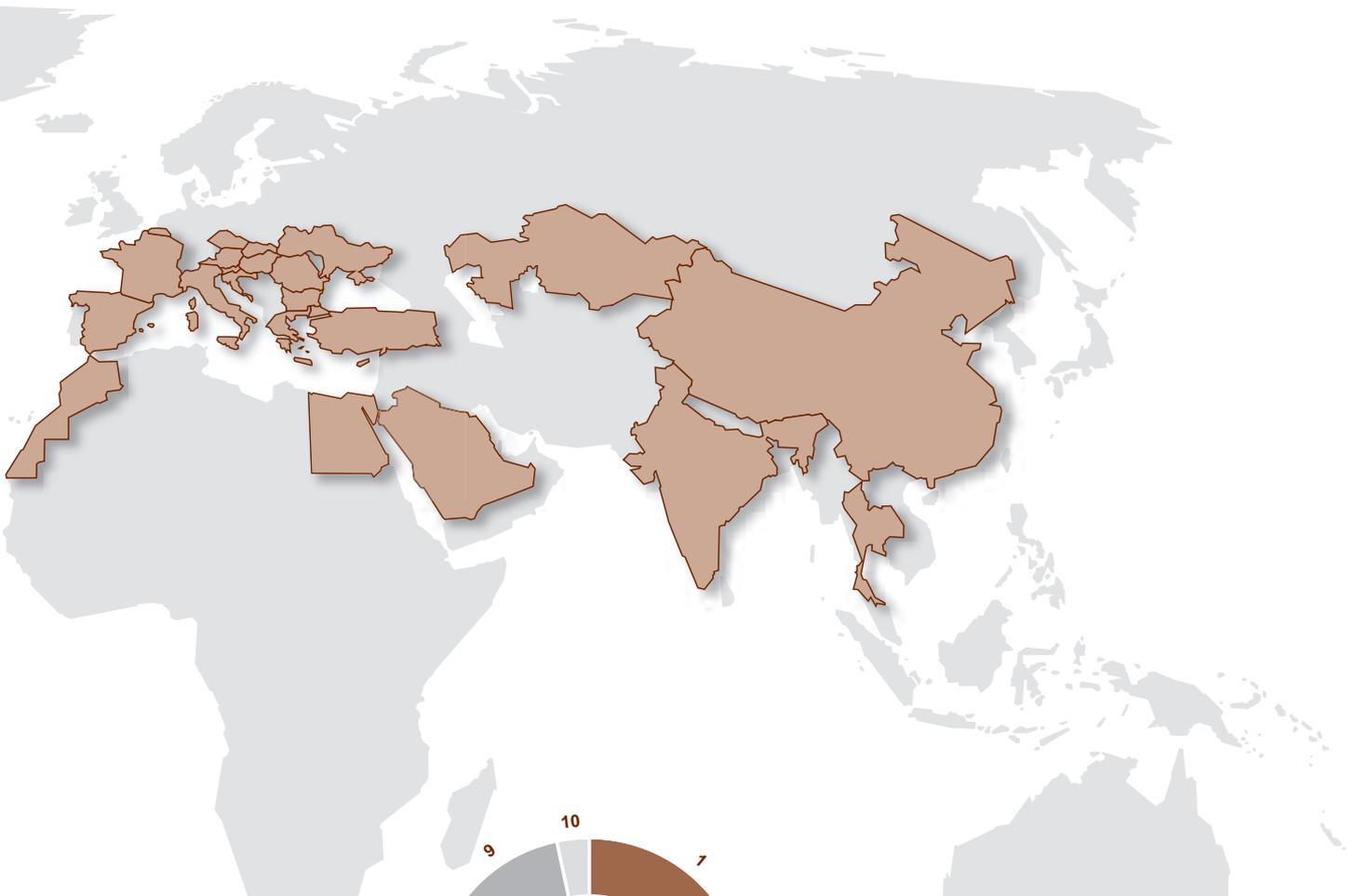


(milioni di euro)	Esercizio 2007	Esercizio 2006	Esercizio 2005	Esercizio 2004	Esercizio 2003 ¹
Ricavi	6.397,0	6.216,5	5.282,3	4.773,0	4.397,1
Margine operativo lordo corrente	1.462,1	1.550,0	1.230,7	1.142,1	1.077,4
Margine operativo lordo	1.462,7	1.541,0	1.216,3	1.154,3	1.077,4
Risultato operativo	997,5	1.105,7	834,5	836,9	661,2
Utile netto	660,9	748,5	606,1	526,4	442,0
Utile netto attribuibile al Gruppo	217,2	264,4	211,3	191,5	168,7
Flussi per investimenti	1.107,0	865,2	1.253,7	439,3	399,7
Patrimonio netto totale	6.300,2	6.407,9	5.916,7	3.976,1	3.638,1
Patrimonio netto parte di Gruppo	2.909,6	2.975,0	2.696,3	1.798,1	1.646,2
Indebitamento finanziario netto	2.149,6	1.857,3	1.865,1	1.312,5	1.606,2
Indebitamento finanziario netto / Patrimonio netto	34,12%	28,98%	31,52%	33,01%	
Indebitamento finanziario netto / Mol corrente	1,47	1,20	1,52	1,14	
(valori unitari)					
Utile (diluito) per azione ordinaria	5,714	6,985	5,578	5,057	
Utile (diluito) per azione di risparmio	5,792	7,063	5,656	5,135	
Patrimonio netto attribuibile per azione ²	77,330	79,150	71,736	47,810	43,212
Dividendo distribuito per azione					
ordinaria	1,600	1,450	1,270	1,100	1,000
risparmio	1,678	1,528	1,348	1,178	1,078
Numero dipendenti (unità)	25.252	24.509	22.857	18.345	17.722

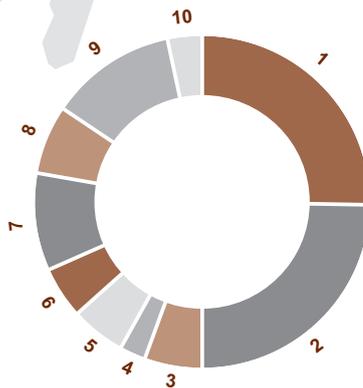
¹ bilancio redatto secondo i principi contabili nazionali

² al netto delle azioni proprie in portafoglio

Presentazione	Informazioni generali	Organi Sociali	4
Gruppo Italmobiliare		Convocazione di Assemblea	8
Italmobiliare S.p.A.		Struttura del Gruppo	10
Parte straordinaria		Principali dati economici, finanziari e patrimoniali del Gruppo	12
		In Borsa	14

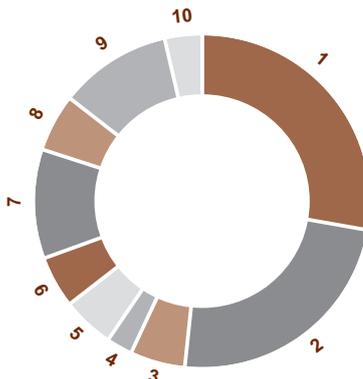


Ricavi per paese 2007
(al netto dell'intercompany)



1	Italia 25,3%	6	Altri Paesi Europei 5,1%
2	Francia 24,9%	7	Nord America 9,5%
3	Spagna 5,4%	8	Asia 6,5%
4	Belgio 2,4%	9	Africa 12,2%
5	Altri Paesi dell'Unione Europea 5,4%	10	Trading e altri Paesi 3,3%

Ricavi per paese 2006
(al netto dell'intercompany)

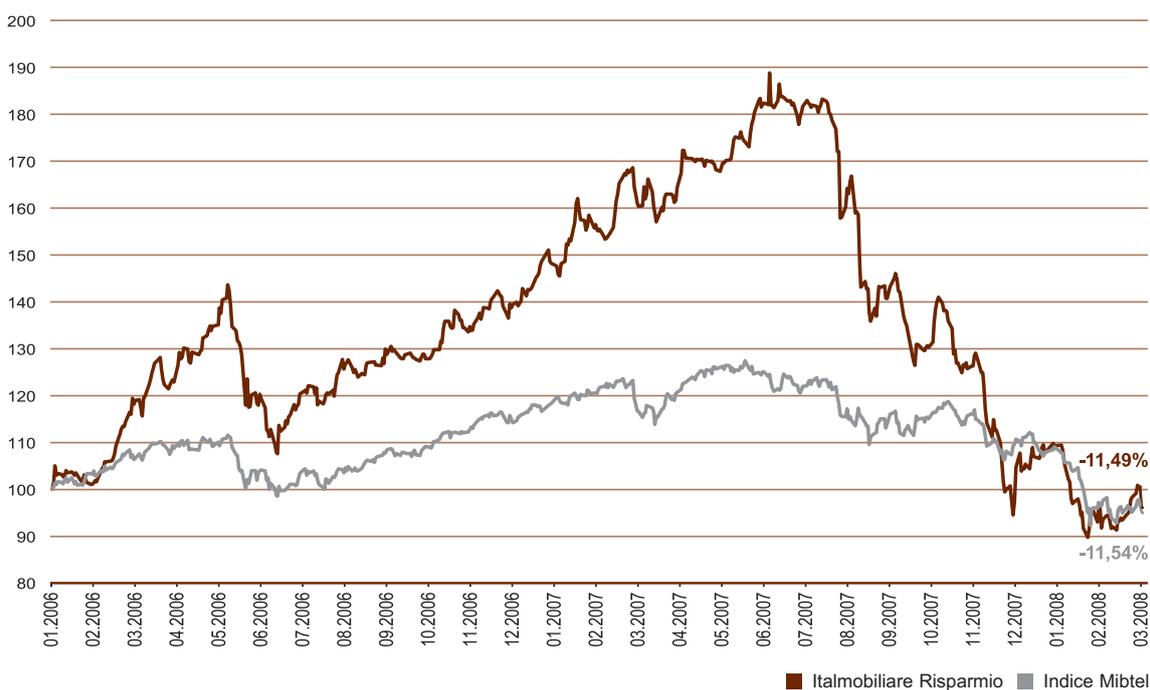
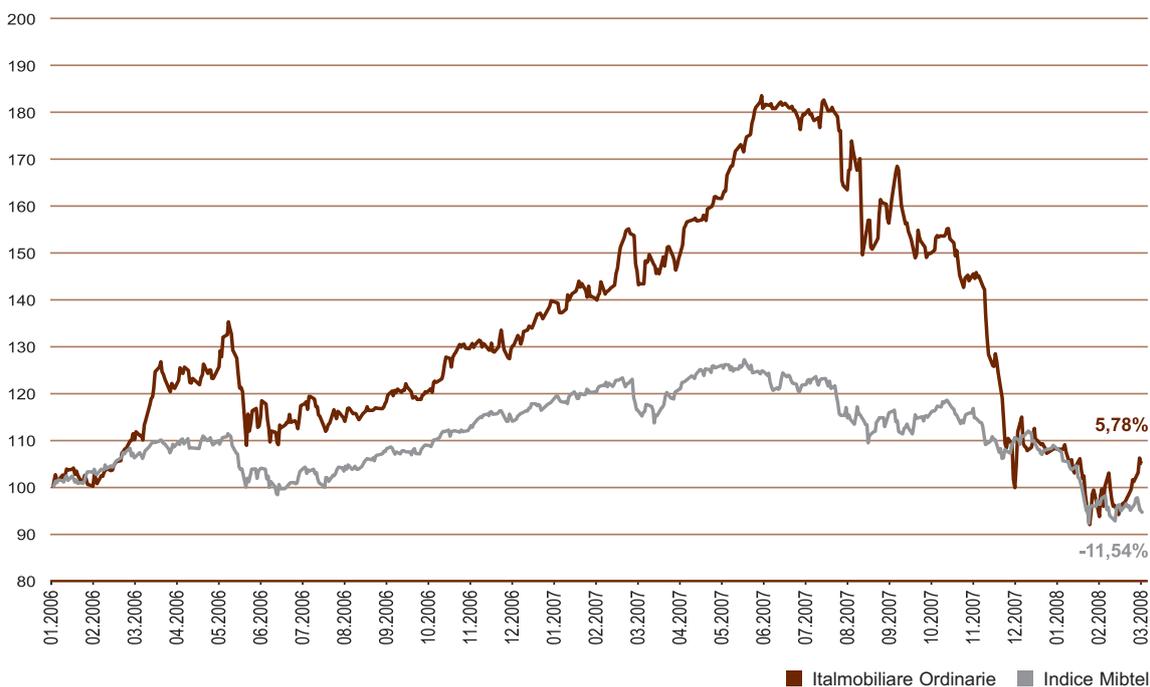


1	Italia 27,9%	6	Altri Paesi Europei 5,0%
2	Francia 24,0%	7	Nord America 10,6%
3	Spagna 5,3%	8	Asia 5,4%
4	Belgio 2,4%	9	Africa 10,9%
5	Altri Paesi dell'Unione Europea 5,0%	10	Trading e altri Paesi 3,5%

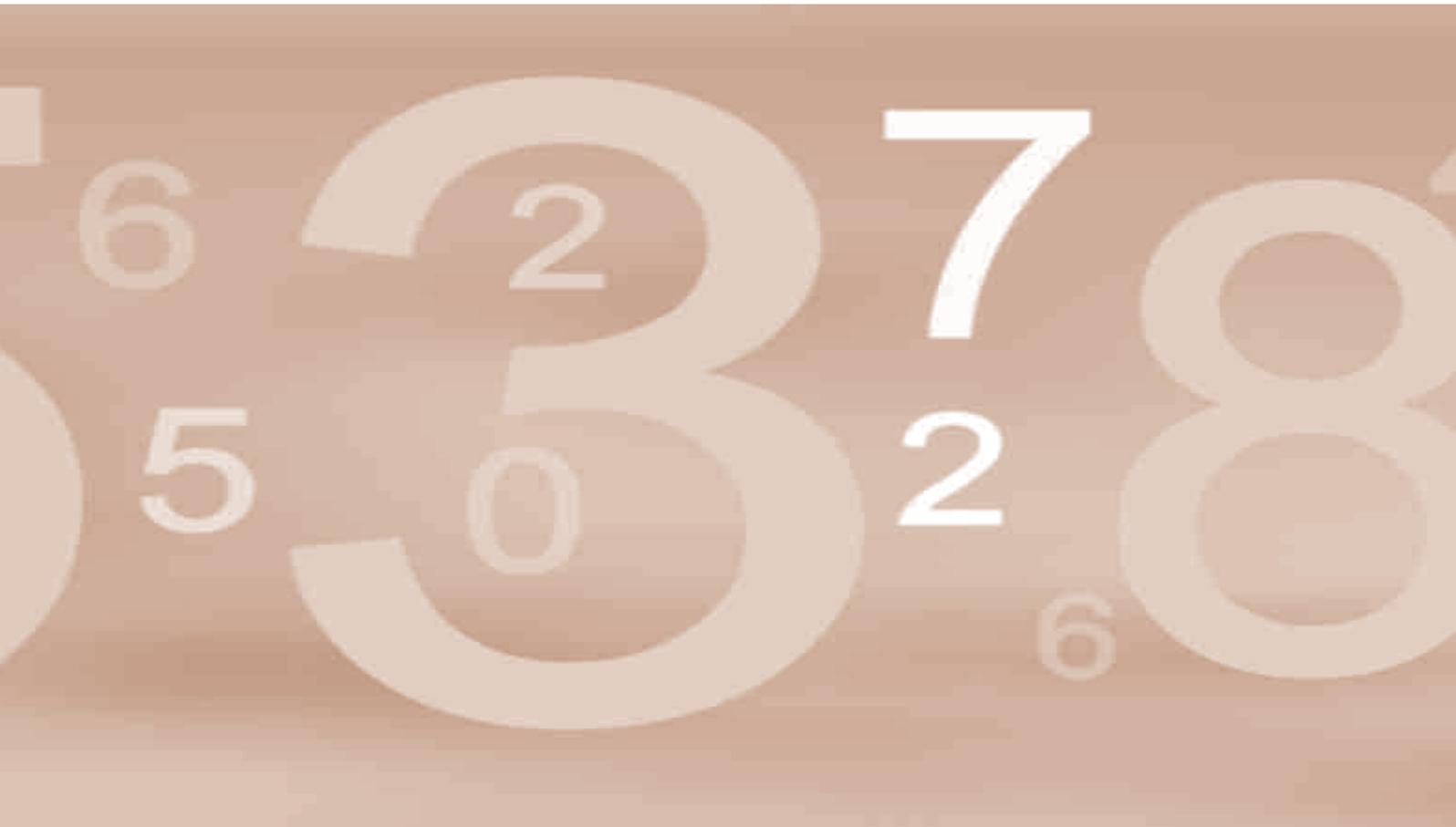
In Borsa

Quotazioni dal 02.01.2006 al 26.03.2008

(euro)	massima		minima		02.01.2006	26.03.2008	performance
Azioni ordinarie	106,64	29.05.2007	53,34	20.01.2008	57,93	61,28	5,78%
Azioni risparmio	83,15	05.06.2007	37,01	20.03.2008	44,04	38,98	-11,49%
Mibtel	34.365	18.05.2007	23.114	20.03.2008	26.958	23.846	-11,54%



Gruppo Italmobiliare



Relazione del Consiglio di Amministrazione sulla gestione

Premessa

A seguito dell'adozione, da parte dell'Unione europea, del Regolamento n. 1606 del 2002, il bilancio consolidato 2007 di Italmobiliare S.p.A. è stato elaborato conformemente ai principi contabili internazionali (IAS/IFRS), così come i dati comparativi relativi all'esercizio 2006, già pubblicati.

I cambiamenti intervenuti nei principi e nelle norme di riferimento, rispetto al 2006, sono dettagliati nelle note illustrative nella sezione "Espressione di conformità agli IFRS" e non hanno comunque comportato effetti di rilievo. In base a quanto previsto dal citato Regolamento, i principi che devono essere adottati non includono le norme e le interpretazioni pubblicate dall'International Accounting Standards Board (IASB) e dall'International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) al 31 dicembre 2007, ma non ancora omologate dall'Unione europea a tale data. L'Unione europea ha inoltre omologato ulteriori principi/interpretazioni che, per Italmobiliare S.p.A., entreranno in vigore dal 1° gennaio 2008 e per i quali si è deciso di non procedere ad un'applicazione anticipata.

La situazione completa delle variazioni intervenute nell'area di consolidamento è rappresentata nelle note illustrative. Le variazioni più rilevanti rispetto al 2006 sono relative al gruppo Italcementi e al gruppo Sirap Gema.

Nel gruppo Italcementi riguardano:

- il consolidamento integrale (fino al 1° giugno 2006 proporzionale) della società indiana Zuari Cement Ltd e della sua controllata Sri Vishnu Cement Ltd successivamente fusa nella stessa Zuari Cement Ltd;
- il consolidamento integrale dal 1° ottobre 2006 delle società Ready Mix Beton Egypt S.A.E. (RMBE) e Ready Mix Beton S.A.E. (RMB) operanti nel settore calcestruzzo in Egitto e di Decom S.A.E, società successivamente acquisita da RMBE, a partire dal 1° luglio 2007;
- il consolidamento integrale di Cambridge (Canada) dal 1° marzo 2007 e di Arrow (Stati Uniti) dal 1° aprile 2007, operanti nel settore del calcestruzzo;
- il consolidamento integrale, dal 1° luglio 2007, della società cementiera cinese Fuping Cement Co. Ltd.;
- il consolidamento integrale, dal 30 settembre 2007, di Hilal Cement Company (Kuwait), società che gestisce due terminali nella parte meridionale dell'emirato.

Per il gruppo Sirap Gema la variazione più rilevante riguarda l'acquisizione del gruppo Amprica consolidata integralmente a partire dal 30 giugno 2006.

Da segnalare, a seguito di un'operazione a danno della controllata Inline Ukraine L.C.F.I., il deconsolidamento della stessa per l'intero esercizio 2007.

Dal 1° gennaio 2007 Bulgaria e Romania fanno parte dell'Unione Europea; per omogeneità di confronto i dati per area geografica del 2006 sono stati opportunamente riclassificati.

Situazione Calcestruzzi

Nell'ambito del procedimento giudiziario riguardante Calcestruzzi S.p.A., di cui si riferisce più dettagliatamente nel capitolo "Principali vertenze in corso" relativo al Settore materiali da costruzione, con provvedimento del 29 gennaio 2008 emesso dal Giudice per le Indagini Preliminari (GIP) del Tribunale di Caltanissetta, sono stati posti sotto sequestro preventivo i beni costituenti il compendio aziendale di Calcestruzzi S.p.A., così come i titoli rappresentativi dell'intero capitale sociale della Calcestruzzi S.p.A. di proprietà della controllante Italcementi S.p.A. e di Sicil-fin S.r.l., società controllata dalla stessa Italcementi S.p.A.. In conseguenza del

Presentazione	4
Gruppo Italmobiliare Relazione del C.d.A. sulla gestione	16
Italmobiliare S.p.A. Bilancio consolidato 2007	68
Parte straordinaria	276

provvedimento di sequestro è stato nominato un Amministratore giudiziario del compendio aziendale, custode altresì del capitale sociale.

Il provvedimento si fonda sull'ipotesi che impianti di betonaggio della Calcestruzzi in Sicilia avrebbero fornito ad alcuni cantieri quantitativi di calcestruzzo di qualità difforme da quanto pattuito e che i comportamenti irregolari avrebbero potuto riscontrarsi anche in altre aree del territorio nazionale.

Il Consiglio di amministrazione di Calcestruzzi, esautorato da ogni potere di gestione e controllo, si dimetteva il 14 febbraio, ritenendo di non poter compiutamente svolgere il proprio mandato.

Il Tribunale del Riesame di Caltanissetta, accogliendo il ricorso di Italcementi S.p.A. e di Sicil-Fin Srl, annullava il sequestro delle azioni Calcestruzzi, dandone esecuzione venerdì 29 febbraio mediante la restituzione delle azioni a Italcementi e a Sicil-fin. Era invece confermato il sequestro del compendio aziendale.

Martedì 4 marzo gli azionisti provvedevano tempestivamente al completo rinnovo del Consiglio di Calcestruzzi S.p.A. con la nomina di cinque amministratori indipendenti.

Il provvedimento di sequestro preventivo è intervenuto dopo la data di chiusura dell'esercizio, ma prima che il Consiglio di amministrazione di Calcestruzzi S.p.A. e/o i suoi organi delegati potessero espletare le verifiche indispensabili e assumere le informazioni necessarie al completamento del progetto di bilancio 2007.

D'altra parte il nuovo Consiglio di Calcestruzzi S.p.A. ha espresso l'impossibilità di poter approvare il bilancio in tempi compatibili con quelli di formazione del bilancio consolidato 2007 di Italcementi S.p.A., coerenti con le esigenze informative del mercato.

In relazione ai rischi economici connessi ad anomalie nelle forniture, Italcementi S.p.A. non dispone direttamente né ha ricevuto informazioni o valutazioni suscettibili di rettificare o influenzare significativamente i dati economici e patrimoniali di Calcestruzzi S.p.A. e delle sue controllate, né ha conoscenza di passività potenziali di cui siano determinabili effetti e probabilità.

Come più ampiamente riferito nel capitolo "Principali vertenze in corso" relativo al settore Materiali da costruzione, a quanto consta allo stato attuale, in relazione alle anomalie nelle forniture non sono emerse irregolarità contabili presso Calcestruzzi S.p.A. o le sue controllate.

Per queste ragioni, a seguito della situazione di assoluta eccezionalità creatasi, dopo un approfondito esame della fattispecie fin qui descritta e tenuto conto dei principi generali propri del corpo delle norme contabili di riferimento (IAS/IFRS), Italcementi ha deciso, sentita anche l'Autorità di controllo del Mercato, di **consolidare Calcestruzzi S.p.A. e le sue controllate sulla base del bilancio infrannuale a fine settembre 2007**, ultima situazione disponibile per la quale è stato completato il processo di formazione e di approvazione (sia pure ai fini del consolidato di gruppo), da parte del Consiglio di amministrazione di Calcestruzzi S.p.A..

Tenuto conto dell'importanza relativa del gruppo Calcestruzzi rispetto al bilancio consolidato di Italcementi e Italmobiliare, si ritiene che il consolidamento di Calcestruzzi S.p.A. e delle sue controllate, sulla base dei dati approvati al 30 settembre 2007, sia compatibile con una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria consolidata del gruppo Italcementi e del Gruppo Italmobiliare al 31 dicembre 2007.

Nel 2008, nell'ipotesi di continuazione del provvedimento di sequestro preventivo del compendio aziendale e della conseguente perdita del controllo su Calcestruzzi S.p.A. e sue

società controllate, il gruppo Calcestruzzi non farà parte del perimetro di consolidamento del gruppo Italcementi e di conseguenza del Gruppo Italmobiliare, in base a quanto previsto dal principio IAS 27 § 21.

Nel prosieguo del presente documento di bilancio sono fornite le necessarie informazioni per una corretta comprensione dei dati contabili e degli andamenti gestionali. Nelle successive rendicontazioni contabili si provvederà altresì a fornire ogni utile aggiornamento sullo stato e l'evoluzione delle vicende che coinvolgono Calcestruzzi, anche con riferimento a rischi e passività che possano insorgere da questa vicenda.

Presentazione	4
Gruppo Italmobiliare Relazione del C.d.A. sulla gestione	16
Italmobiliare S.p.A. Bilancio consolidato 2007	68
Parte straordinaria	276

Informazioni sulla gestione

Il 2007 ha costituito il quinto anno consecutivo di crescita dell'economia mondiale al di sopra della media di lungo periodo. Tuttavia si sono evidenziati chiari segnali di rallentamento del trend espansivo e si sono accentuati gli squilibri che hanno accompagnato il processo di crescita. In particolare, la crisi originatasi sul mercato statunitense dei mutui sub-prime nella seconda metà dello scorso anno ha generato effetti diffusivi che hanno coinvolto gli intermediari finanziari anche al di fuori degli Stati Uniti; il travaso al settore reale dell'economia non si è manifestato appieno in corso d'anno ma vi sono pochi dubbi che esso sia destinato a materializzarsi nel corso del 2008.

La continua espansione dell'insieme dell'area emergente, in alcuni casi – come quello cinese – con tassi a due cifre, ha tenuto sotto pressione i mercati delle materie prime, segnatamente quello del petrolio, i cui prezzi hanno toccato nuovi massimi anche in termini reali. Il contraccolpo inflazionistico nelle principali economie è stato tuttavia relativamente moderato, se comparato con analoghi episodi del passato.

Tra gli elementi di minore stabilità del contesto internazionale va anche annoverato il deprezzamento del tasso di cambio del dollaro che si è andato dispiegando per tutto il corso del 2007 sotto la spinta delle crescenti preoccupazioni per la sostenibilità dei disavanzi correnti statunitensi e delle attese di indebolimento dell'economia nordamericana.

La crisi dei mutui sub-prime, i cui effetti di propagazione non appaiono ancora sotto pieno controllo, ha prodotto un forte livello di incertezza nei mercati finanziari, nei quali si sono manifestate: carenze di liquidità, sfiducia negli investitori e necessità di vendere alcuni investimenti al fine di ottenere la liquidità necessaria. I mercati obbligazionari hanno subito di conseguenza un innalzamento dei tassi di interesse a breve, un allargamento generalizzato degli spread creditizi e un assottigliamento delle contrattazioni con impatti negativi sulle quotazioni. A loro volta i mercati azionari hanno registrato un'elevata volatilità e andamenti fortemente negativi, con particolare riferimento al settore bancario/finanziario e a quello delle costruzioni. Questi trend hanno continuato a manifestarsi anche nei primi mesi del 2008.

Nell'esercizio 2007 il Gruppo Italmobiliare ha realizzato un **utile netto totale** di 660,9 milioni di euro e un **utile netto attribuibile al Gruppo** di 217,2 milioni di euro, contro rispettivamente 748,5 milioni di euro e di 264,4 milioni di euro nel 2006.

Le altre principali risultanze economiche dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007 sono:

- **Ricavi:** 6.397,0 milioni di euro rispetto a 6.216,5 milioni di euro al 31 dicembre 2006 (+2,9%);
- **Margine operativo lordo corrente:** 1.462,1 milioni di euro rispetto a 1.550,0 milioni di euro al 31 dicembre 2006 (-5,7%);
- **Margine operativo lordo:** 1.462,7 milioni di euro rispetto a 1.541,0 milioni di euro al 31 dicembre 2006 (-5,1%);
- **Risultato operativo:** 997,5 milioni di euro rispetto a 1.105,7 milioni di euro al 31 dicembre 2006 (-9,8%);
- **Proventi e oneri finanziari** (inclusi differenze cambio e derivati): oneri netti per 122,0 milioni di euro rispetto a 106,8 milioni di euro al 31 dicembre 2006 (+14,2%);
- **Risultato ante imposte:** 891,4 milioni di euro rispetto a 1.019,3 milioni di euro al 31 dicembre 2006 (-12,6%).

Al 31 dicembre 2007 il **patrimonio netto totale** ammonta a 6.300,2 milioni di euro, che si confronta con 6.407,9 milioni di euro al 31 dicembre 2006.

Nell'esercizio 2007 sono stati realizzati **investimenti** finanziari e industriali per 1.107,0 milioni di euro, in aumento rispetto ai 865,2 milioni del 2006.

L'**indebitamento finanziario netto** al 31 dicembre 2007 è pari a 2.149,6 milioni di euro, mentre a fine dicembre 2006 era di 1.857,3 milioni di euro.

In seguito alle variazioni del patrimonio netto e dell'indebitamento il gearing è salito passando da 29,0% a fine dicembre 2006 a 34,1% a fine dicembre 2007.

L'andamento dei singoli settori, che compongono il Gruppo Italmobiliare, si può riassumere come segue:

- il **settore materiali da costruzione**, costituito dal gruppo Italcementi (principale partecipazione industriale di Italmobiliare) ha registrato a livello consolidato ricavi per 6.000,9 milioni di euro (+2,5% rispetto all'esercizio 2006), un margine operativo lordo corrente di 1.403,9 milioni di euro (-3,0%) e un margine operativo lordo di 1.405,1 milioni di euro (-2,1%), avendo, quest'ultimo, beneficiato di minori oneri non ricorrenti. Su questo andamento ha sostanzialmente influito una sfavorevole dinamica prezzi di vendita-costi nell'arco dell'esercizio, accompagnata, nell'ultimo trimestre, da un negativo effetto volumi. La positiva evoluzione dei prezzi di vendita, di cui hanno beneficiato tutti i Paesi, con la sola eccezione della Thailandia, non è stata sufficiente a compensare la crescita dei costi, sia variabili sia fissi. Il negativo effetto cambi è stato in parte compensato dal positivo effetto perimetro. Il risultato operativo ha subito una flessione più accentuata (-5,4%) a causa di ammortamenti in aumento rispetto al 2006 (da 420,3 milioni di euro a 445,9 milioni di euro) a seguito degli elevati investimenti industriali degli ultimi anni e dell'ampliamento dell'area di consolidamento. Questi dati, unitamente a maggiori oneri finanziari netti, si sono riflessi sulla riduzione del 7,2% del risultato ante imposte attestatosi a 851,9 milioni di euro (rispetto a 918,3 milioni di euro nel 2006). Dopo imposte in riduzione del 10,3%, l'utile netto totale è stato pari a 612,5 milioni di euro -6,0% rispetto al risultato dell'esercizio precedente. La quota attribuibile al gruppo diminuisce del 5,7%, passando da 449,5 milioni di euro nel 2006 a 423,9 milioni di euro nell'esercizio in esame.
- il **settore imballaggio alimentare e isolamento termico**, costituito dal gruppo Sirap Gema, ha fatto registrare un incremento dei ricavi del 19,0%, che diventa 8,2% a parità di cambi e di perimetro di consolidamento. La variazione positiva dei ricavi ha riguardato sia il segmento dell'imballaggio alimentare sia quello dell'isolamento termico. Il margine operativo lordo corrente risulta in crescita più limitata per effetto della performance negativa sul mercato francese e dell'aumento dei costi di materie prime, energia e trasporti. Il risultato operativo diminuisce invece da 14,8 a 8,3 milioni di euro a causa degli oneri legati al deconsolidamento di Inline Ucraina L.C.F.I. (3,9 milioni di euro), dei maggiori ammortamenti derivanti dalla nuova acquisizione (11,4 contro 9,8 milioni di euro) e della rettifica di valore della controllata francese a seguito dei risultati dell'impairment test (4,9 milioni di euro). Maggiori oneri finanziari, dovuti sia al maggiore indebitamento medio collegato all'acquisizione sia all'aumento dei tassi di interesse, e minori imposte fanno sì che, l'utile netto, positivo per 5,1 milioni di euro nel 2006, diventi negativo per 1,2 milioni di euro nel 2007. La quota attribuibile al gruppo è positiva per 0,5 milioni di euro (4,9 milioni di euro nell'esercizio precedente).
- il **settore finanziario**, che include la capogruppo Italmobiliare e le società finanziarie interamente possedute, ha realizzato nel 2007 un utile netto di 85,3 milioni di euro in forte diminuzione rispetto a 126,9 milioni di euro del 2006. Il calo del risultato complessivo del settore è dovuto sia ad una diminuzione dei proventi netti da partecipazioni (per il venir meno di alcune componenti non ripetibili), sia a minori proventi netti da investimenti della liquidità (a causa della crisi che ha colpito nel secondo semestre tutti i mercati finanziari), sia a maggiori oneri da indebitamento soprattutto per l'incremento dei tassi di interesse. Proventi e oneri diversi, praticamente stabili, e una componente fiscale più favorevole hanno attenuato, molto parzialmente, la diminuzione del risultato netto.
- il **settore bancario** raggruppa l'attività di Finter Bank Zürich e del Crédit Mobilier de Monaco. Il settore ha registrato un utile netto di 9,7 milioni di euro in progresso del 19,5%

		Esercizio 2007
Presentazione		4
Gruppo Italmobiliare	Relazione del C.d.A. sulla gestione	16
Italmobiliare S.p.A.	Bilancio consolidato 2007	68
Parte straordinaria		276

rispetto a 8,1 milioni di euro dello stesso periodo dell'anno precedente. Al miglioramento del risultato ha contribuito essenzialmente l'ottima performance di Finter Bank Zürich;

- il **settore immobiliare, servizi e altri** non ha, nel contesto globale del Gruppo, un grosso rilievo e quindi anche i risultati non assumono un particolare significato.

La capogruppo **Italmobiliare** al 31 dicembre 2007 presenta un utile netto di 73,6 milioni di euro rispetto all'utile netto di 161,6 milioni di euro dell'analogo periodo del 2006. Si ricorda che nel 2006 il risultato aveva beneficiato delle plusvalenze realizzate a seguito della cessione alla controllata Franco Tosi di partecipazioni, nell'ambito del programma di ristrutturazione societaria del Gruppo, per complessive 99,0 milioni di euro. Depurando da tale effetto il risultato del 2006, l'utile del periodo mostra un incremento del 17,5%.

Sintesi bilancio consolidato

(milioni di euro)	Esercizio 2007	Esercizio 2006	Variazione %
Ricavi	6.397,0	6.216,5	2,9
Margine operativo lordo corrente ¹	1.462,1	1.550,0	(5,7)
<i>% sui ricavi</i>	22,9	24,9	
Altri oneri e proventi	0,6	(9,0)	(106,9)
Margine operativo lordo ²	1.462,7	1.541,0	(5,1)
<i>% sui ricavi</i>	22,9	24,8	
Ammortamenti	(459,1)	(433,3)	6,0
Rettifiche di valori su immobilizzazioni	(6,1)	(2,0)	n.s.
Risultato operativo ³	997,5	1.105,7	(9,8)
<i>% sui ricavi</i>	15,6	17,8	
Proventi ed oneri finanziari	(122,0)	(106,8)	14,2
Risultato società valutate a patrimonio netto	15,9	20,4	(22,2)
Risultato ante imposte	891,4	1.019,3	(12,6)
<i>% sui ricavi</i>	13,9	16,4	
Imposte	(230,5)	(270,8)	(14,9)
Utile netto	660,9	748,5	(11,7)
<i>% sui ricavi</i>	10,3	12,0	
Utile netto attribuibile al Gruppo	217,2	264,4	(17,9)
<i>% sui ricavi</i>	3,4	4,3	
Utile netto attribuibile a terzi	443,7	484,1	(8,3)
Flussi finanziari dell'attività operativa	955,7	1.013,9	
Flussi per investimenti	1.107,0	865,2	

(milioni di euro)	31 dicembre 2007	31 dicembre 2006
Patrimonio netto totale	6.300,2	6.407,9
Patrimonio netto parte di Gruppo	2.909,6	2.975,0
Indebitamento finanziario netto	2.149,6	1.857,3
Numero di dipendenti alla fine del periodo	25.252	24.509

¹ Il margine operativo lordo corrente corrisponde alla differenza tra ricavi e costi con l'esclusione di: altri oneri e proventi non ricorrenti, ammortamenti, rettifiche di valore sulle immobilizzazioni, proventi e oneri finanziari, risultato delle società valutate a patrimonio netto e imposte.

² Il margine operativo lordo corrisponde alla voce precedente con l'inclusione degli altri oneri e proventi (non ricorrenti).

³ Il risultato operativo corrisponde alla voce precedente con l'inclusione degli ammortamenti e delle rettifiche di valore su immobilizzazioni.

Presentazione	4
Gruppo Italmobiliare Relazione del C.d.A. sulla gestione	16
Italmobiliare S.p.A. Bilancio consolidato 2007	68
Parte straordinaria	276

Effetto perimetro Calcestruzzi

Il consolidamento del gruppo Calcestruzzi limitatamente al periodo 1° gennaio – 30 settembre 2007 ha influito sui ricavi consolidati con un trascurabile effetto sulla redditività complessiva del Gruppo Italmobiliare.

Ai fini comparativi a parità di perimetro, nella tabella sottostante vengono confrontate le principali voci del conto economico esponendo nella prima colonna il risultato pubblicato per l'esercizio 2007 (con il gruppo Calcestruzzi consolidato solo fino al 30 settembre 2007) e nella seconda colonna il risultato dell'esercizio 2006 rettificato, deducendo cioè dalle singole voci il corrispondente apporto netto del gruppo Calcestruzzi per il 4° trimestre 2006. La terza colonna mette quindi in evidenza le variazioni su base omogenea del 2007 rispetto 2006.

(milioni di euro)	Esercizio 2007	Anno precedente *	Variazione %
Ricavi	6.397,0	6.112,1	4,7
Margine operativo lordo corrente	1.462,1	1.546,1	(5,4)
Margine operativo lordo	1.462,7	1.536,7	(4,8)
Risultato operativo	997,5	1.105,0	(9,7)
Utile netto	660,9	751,6	(12,1)

* con risultati gruppo Calcestruzzi al 30 settembre 2006

Andamento trimestrale

(milioni di euro)	Esercizio 2007	4° trimestre 2007	3° trimestre 2007	2° trimestre 2007	1° trimestre 2007
Ricavi	6.397,0	1.488,9	1.625,0	1.781,2	1.501,9
<i>Variazione % vs. 2006</i>	2,9	* (4,6)	3,6	3,5	9,9
Margine operativo lordo corrente	1.462,1	308,3	379,7	476,1	297,9
<i>Variazione % vs. 2006</i>	(5,7)	* (9,2)	(9,4)	(4,6)	2,0
<i>% sui ricavi</i>	22,9	20,6	23,4	26,7	19,8
Margine operativo lordo	1.462,7	294,3	384,5	484,1	299,8
<i>Variazione % vs. 2006</i>	(5,1)	* (7,3)	(8,8)	(4,4)	1,4
<i>% sui ricavi</i>	22,9	19,7	23,7	27,2	20,0
Ammortamenti	(459,1)	(119,2)	(114,9)	(113,3)	(111,8)
Rettifiche di valore su immobilizzazioni	(6,1)	(5,5)	(0,1)	(0,4)	-
Risultato operativo	997,5	169,6	269,5	370,4	188,0
<i>Variazione % vs. 2006</i>	(9,8)	* (15,9)	(13,3)	(7,6)	(2,1)
<i>% sui ricavi</i>	15,6	11,3	16,6	20,8	12,5
Proventi/oneri finanziari	(122,0)	(22,6)	(40,2)	(24,6)	(34,7)
Risultato società valutate a patrimonio netto	15,9	4,2	6,8	5,3	(0,3)
Risultato ante imposte	891,4	151,2	236,1	351,1	153,0
<i>% sui ricavi</i>	13,9	10,1	14,5	19,7	10,2
Imposte dell'esercizio	(230,5)	(3,7)	(89,7)	(90,7)	(46,4)
Utile netto	660,9	147,5	146,4	260,4	106,6
<i>% sui ricavi</i>	10,3	9,9	9,0	14,6	7,1
Utile netto attribuibile al Gruppo	217,2	48,6	37,6	96,7	34,4
<i>% sui ricavi</i>	3,4	3,3	2,3	5,4	2,3
Utile netto attribuibile a terzi	443,7	98,9	108,8	163,7	72,2

* Le variazioni rispetto ai risultati del 4° trimestre 2006 con esclusione di Calcestruzzi S.p.A. e società controllate sarebbero state: per i Ricavi +2,3%, per il Margine operativo lordo corrente -8,2%, per Margine operativo lordo -6,0%, per Risultato operativo -15,6%

L'ultimo trimestre dell'esercizio è stato caratterizzato da una diminuzione dei ricavi del 4,6%, dovuta unicamente all'esclusione dei risultati di Calcestruzzi, mentre tutti i settori del Gruppo, compreso il gruppo Italcementi senza Calcestruzzi, hanno registrato un aumento.

A livello di risultato operativo, invece, si rileva una diminuzione del 15,9%, come effetto del minor contributo del settore materiali da costruzione, delle poste negative registrate nel settore imballaggio e isolamento per l'Ucraina e la Francia, e dell'andamento sfavorevole dei risultati del settore finanziario come conseguenza del forte deterioramento dei mercati.

Il risultato dell'esercizio nel quarto trimestre evidenzia invece una variazione positiva dell'1,4% in seguito ad oneri finanziari netti (inclusi i derivati e le differenze cambio) in aumento, a minori risultati delle società valutate a patrimonio netto e a una componente fiscale più favorevole.

Presentazione	4
Gruppo Italmobiliare Relazione del C.d.A. sulla gestione	16
Italmobiliare S.p.A. Bilancio consolidato 2007	68
Parte straordinaria	276

Ricavi e risultati operativi

Contribuzione ai ricavi consolidati (al netto delle eliminazioni infragruppo)

(milioni di euro)	2007		2006		Variazione	
		%		%	%	% ¹
Settore di attività						
Materiali da costruzione	5.995,7	93,7	5.849,1	94,1	2,5	3,5
Imballaggio e isolamento	248,2	3,9	208,6	3,3	19,0	8,2
Finanziario	100,5	1,6	109,0	1,8	(7,8)	(7,5)
Bancario	50,6	0,8	48,2	0,8	5,0	10,1
Immobiliare, servizi e altri	2,0	-	1,6	-	19,7	19,7
Totale	6.397,0	100,0	6.216,5	100,0	2,9	3,6
Area geografica						
Unione europea	4.055,1	63,4	4.017,6	64,6	0,9	2,9
Altri paesi europei	328,6	5,1	309,5	5,0	6,2	6,0
Nord America	605,7	9,5	659,7	10,6	(8,2)	(6,7)
Asia	415,9	6,5	337,7	5,4	23,2	5,8
Africa	778,6	12,2	676,8	10,9	15,0	16,4
Trading e altri	213,1	3,3	215,2	3,5	(1,0)	0,6
Totale	6.397,0	100,0	6.216,5	100,0	2,9	3,6

¹ a parità di tassi di cambio e di area di consolidamento

Ricavi e risultati operativi per settore e area geografica

(milioni di euro)	Ricavi		Mol corrente		Mol		Risultato operativo	
	2007	Var. % vs. 2006	2007	Var. % vs. 2006	2007	Var. % vs. 2006	2007	Var. % vs. 2006
Settore di attività								
Materiali da costruzione	6.000,9	2,5	1.403,9	(3,0)	1.405,1	(2,1)	958,0	(5,4)
Imballaggio e isolamento	248,2	19,0	28,6	15,0	24,6	0,1	8,3	(43,7)
Finanziario	155,9	(4,1)	66,8	(40,3)	69,6	(39,5)	69,5	(39,6)
Bancario	50,6	5,0	13,4	1,5	13,4	1,4	11,8	15,0
Immobiliare, servizi e altri	3,1	12,7	0,9	(74,6)	1,4	(62,7)	1,3	(64,5)
Eliminazioni intersettoriali	(61,7)	3,5	(51,5)	2,3	(51,4)	2,3	(51,4)	2,3
Totale	6.397,0	2,9	1.462,1	(5,7)	1.462,7	(5,1)	997,5	(9,8)
Area geografica								
Unione europea	4.155,5	1,6	806,5	(7,0)	825,8	(7,1)	568,8	(12,0)
Altri paesi europei	329,6	6,3	61,6	(11,6)	58,2	(16,0)	41,3	(19,6)
Nord America	605,7	(8,2)	127,6	(18,5)	127,3	(18,3)	80,3	(27,2)
Asia	444,3	23,0	124,4	22,0	123,2	21,2	81,8	21,9
Africa	809,7	10,0	334,8	2,5	319,7	7,5	221,5	7,1
Trading	364,5	10,9	20,4	4,1	21,7	11,1	19,6	10,1
Altri e eliminazioni tra aree	(312,3)	15,9	(13,2)	n.s.	(13,2)	n.s.	(15,8)	n.s.
Totale	6.397,0	2,9	1.462,1	(5,7)	1.462,7	(5,1)	997,5	(9,8)

n.s. non significativo

L'incremento dei **ricavi** del 2,9% rispetto al 2006 è riferibile:

- all'andamento dell'attività per il 3,6%;
- alle già citate variazioni intervenute nell'area di consolidamento per lo 0,7%;
- all'effetto negativo legato alle variazioni dei tassi di cambio per l'1,4%, a seguito del deprezzamento del dollaro USA, del franco svizzero, di alcune valute dell'Europa dell'Est e della lira egiziana rispetto all'euro, a fronte invece di un apprezzamento del baht thailandese.

Alla crescita dell'attività hanno contribuito: il settore materiali da costruzione (+3,5%) per effetto dell'aumento dei prezzi di vendita nella maggior parte dei Paesi; il settore imballaggio e isolamento (+8,2%) grazie alle maggiori vendite nel comparto isolamento termico e all'aumento dei ricavi nell'imballaggio alimentare nell'Est Europa; e il settore bancario (+10,1%) per la performance realizzata da Finter Bank Zürich. Il settore finanziario ha invece conseguito una riduzione del 7,5% essenzialmente per il venir meno della plusvalenza dalla cessione delle azioni Gemina.

Il **marginale operativo lordo corrente** (1.462,1 milioni di euro) e il **marginale operativo lordo** (1.462,7 milioni di euro) sono in diminuzione rispettivamente di 87,9 milioni di euro (-5,7%) e di 78,3 milioni di euro (-5,1%) nei confronti del 2006. Alla variazione di questi risultati hanno contribuito positivamente il settore imballaggio e isolamento e il settore bancario, mentre hanno registrato una flessione il settore materiali da costruzione e il settore finanziario per le ragioni già indicate.

Il **risultato operativo**, dopo ammortamenti superiori a quelli del 2006 (459,1 milioni di euro rispetto a 433,3 milioni di euro) a seguito principalmente dell'ampliamento dell'area di consolidamento e superiori rettifiche di valore su immobilizzazioni, ha registrato un calo del 9,8%, passando da 1.105,7 milioni di euro a 997,5 milioni di euro.

I risultati gestionali per area geografica mettono in evidenza: una crescita significativa in Asia e in minor misura in Africa, una diminuzione nei Paesi europei nel complesso e un'importante riduzione nel Nord America. In termini assoluti i Paesi dell'Unione europea costituiscono il maggior contributore sia a livello di ricavi che di risultato operativo.

Oneri finanziari e altre componenti

Gli **oneri finanziari netti**, inclusi le differenze cambio e i derivati netti, sono stati pari a 122,0 milioni di euro, superiori di 15,2 milioni di euro rispetto al 2006 (106,8 milioni di euro) per effetto di più elevati oneri legati all'indebitamento e di maggiori differenze cambio negative.

Il **risultato delle società valutate a patrimonio netto**, pari a 15,9 milioni di euro, è inferiore di 4,5 milioni di euro rispetto al 2006 (20,4 milioni di euro), in seguito alla forte riduzione del contributo di Mittel, solo in parte compensato dal miglioramento dei risultati di alcune collegate del settore materiali da costruzione.

Risultati del periodo

Il **risultato ante imposte** è stato pari a 891,4 milioni di euro, in diminuzione del 12,6% rispetto al 2006 (1.019,3 milioni di euro).

Le imposte sono state pari a 230,5 milioni di euro, inferiori del 14,9% rispetto al 2006 sia per la diminuzione del risultato ante imposte sia per la riduzione del tax rate medio da 26,57% a 25,85%. Il quarto trimestre ha beneficiato anche di alcune componenti fiscali non ricorrenti.

L'**utile netto** dell'esercizio è stato pari a 660,9 milioni di euro, con una diminuzione dell'11,7% rispetto al 2006 (748,5 milioni di euro). L'**utile netto attribuibile al Gruppo** è stato di 217,2

Presentazione	4
Gruppo Italmobiliare Relazione del C.d.A. sulla gestione	16
Italmobiliare S.p.A. Bilancio consolidato 2007	68
Parte straordinaria	276

milioni di euro (-17,9%) rispetto ai 264,4 milioni di euro del 2006 mentre il risultato attribuibile a terzi, pari a 443,7 milioni di euro, è diminuito dell'8,3%.

Indebitamento finanziario netto

Al 31 dicembre 2007 l'**indebitamento finanziario netto**, pari a 2.149,6 milioni di euro, ha registrato, rispetto alla situazione al 31 dicembre 2006, un aumento di 292,3 milioni di euro. Questo incremento è stato principalmente determinato da rilevanti investimenti, finanziari e industriali, realizzati nel periodo (1.107,0 milioni di euro) e da dividendi distribuiti (194,4 milioni di euro), parzialmente compensati dai flussi dell'attività operativa (955,7 milioni di euro). Questi ultimi hanno beneficiato, per 114,9 milioni di euro, di una riduzione del capitale d'esercizio a seguito della cessione pro-soluto di crediti commerciali.

Composizione dell'indebitamento finanziario netto

(milioni di euro)	31 dicembre 2007	31 dicembre 2006
Impieghi monetari e finanziari a breve termine	(1.521,7)	(1.504,5)
Debiti finanziari a breve termine	1.124,5	879,2
Attività finanziarie a medio / lungo termine	(71,8)	(68,7)
Passività finanziarie a medio / lungo termine	2.618,6	2.551,3
Indebitamento finanziario netto	2.149,6	1.857,3
<i>Variazione verso dicembre 2006</i>	292,3	

Indici finanziari

(valori assoluti in milioni di euro)	31 dicembre 2007	31 dicembre 2006
Indebitamento finanziario netto	2.149,6	1.857,3
Patrimonio netto consolidato	6.300,2	6.407,9
Gearing	34,12%	28,98%
Indebitamento finanziario netto	2.149,6	1.857,3
Mol ante altri proventi e oneri	1.462,1	1.550,0
Leverage	1,47	1,20

Sintesi stato patrimoniale

(milioni di euro)	30 dicembre 2007	30 dicembre 2006
Immobilizzazioni materiali	4.257,4	4.146,2
Immobilizzazioni immateriali	2.071,2	1.953,9
Altre attività non correnti	1.799,5	1.980,6
Attività non correnti	8.128,1	8.080,7
Attività correnti	4.145,9	4.053,5
Totale attività	12.274,0	12.134,2
Patrimonio netto di Gruppo	2.909,6	2.975,0
Patrimonio netto di terzi	3.390,6	3.432,9
Totale patrimonio netto	6.300,2	6.407,9
Passività non correnti	3.425,7	3.452,9
Passività correnti	2.548,1	2.273,4
Totale passività	5.973,8	5.726,3
Totale patrimonio e passività	12.274,0	12.134,2

Sintesi dei flussi finanziari

(milioni di euro)	31 dicembre 2007	31 dicembre 2006
Indebitamento finanziario netto all'1.01.2006		(1.865,1)
Indebitamento finanziario netto al 31.12.2006	(1.857,3)	
Flussi dell'attività operativa	955,7	1.013,9
Investimenti:		
<i>Immobilizzazioni materiali e immateriali</i>	<i>(554,7)</i>	<i>(520,1)</i>
<i>Immobilizzazioni finanziarie</i>	<i>(552,3)</i>	<i>(345,1)</i>
Flussi per investimenti	(1.107,0)	(865,2)
Disinvestimenti in immobilizzazioni	61,5	64,3
Dividendi distribuiti	(194,4)	(223,8)
Flussi netti da acquisti/vendite azioni proprie	(14,8)	(4,6)
Indebitamento netto di società acquistate/cedute	(40,4)	(47,8)
Altri	47,1	71,0
Variazione indebitamento finanziario netto	(292,3)	7,8
Indebitamento finanziario netto a fine periodo	(2.149,6)	(1.857,3)

Presentazione	4
Gruppo Italmobiliare Relazione del C.d.A. sulla gestione	16
Italmobiliare S.p.A. Bilancio consolidato 2007	68
Parte straordinaria	276

Investimenti

(milioni di euro)	Investimenti in imm. finanziarie		Investimenti in imm. Materiali		Investimenti in imm. Immateriali	
	2007	2006	2007	2006	2007	2006
Settore di attività						
Materiali da costruzione	464,2	268,8	539,7	503,6	11,8	16,6
Imballaggio ed isolamento	2,2	47,7	10,8	12,8	1,0	1,4
Finanziario	92,6	27,8	-	0,1	-	-
Bancario	-	0,5	0,8	1,4	0,4	0,2
Immobiliare, servizi e altri	-	-	0,1	0,2	0,1	-
Totale	559,0	344,8	551,4	518,1	13,3	18,2
Variazione debiti	(6,7)	0,3	(10,0)	(16,2)	-	-
Totale investimenti	552,3	345,1	541,4	501,9	13,3	18,2
Area geografica						
Unione europea	326,4	124,0	276,0	352,8	11,5	17,4
Altri paesi europei	13,5	96,3	19,2	14,0	0,8	0,3
Nord America	50,3	-	118,0	68,3	-	-
Asia	28,2	113,0	62,1	38,5	0,1	-
Africa	92,1	11,0	70,9	39,8	-	-
Trading	37,2	-	3,7	3,6	0,2	-
Altri	11,3	0,5	1,5	1,1	0,7	0,5
Totale	559,0	344,8	551,4	518,1	13,3	18,2
Variazione debiti	(6,7)	0,3	(10,0)	(16,2)	-	-
Totale investimenti	552,3	345,1	541,4	501,9	13,3	18,2

Nell'esercizio in esame i rilevanti flussi di investimenti realizzati dal gruppo, pari a 1.107,0 milioni di euro, in aumento di 241,8 milioni di euro rispetto al 2006, sono stati indirizzati in particolare al potenziamento e alla razionalizzazione della struttura industriale esistente e all'acquisizione di partecipazioni.

Gli investimenti in immobilizzazioni materiali e immateriali, riferibili principalmente al settore materiali da costruzione, sono stati pari a 554,7 milioni di euro, in aumento di 34,6 milioni di euro rispetto al 2006 (520,1 milioni di euro).

I flussi per investimenti finanziari, pari a 552,3 milioni di euro (345,1 milioni di euro nel 2006), hanno riguardato le acquisizioni effettuate dal settore materiali da costruzione per 464,2 milioni di euro, dal settore imballaggio e isolamento per 2,2 milioni di euro e dal settore finanziario per 92,6 milioni di euro.

Patrimonio netto

Il **patrimonio netto totale** al 31 dicembre 2007, pari a 6.300,2 milioni di euro, ha evidenziato una diminuzione di 107,7 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2006, attribuibile per 65,4 milioni di euro al patrimonio netto di competenza del Gruppo e per 42,3 milioni di euro a quello di competenza di terzi. La variazione complessiva è stata principalmente determinata, in positivo, dall'utile netto (660,9 milioni di euro) e, in negativo, dalla riduzione della riserva di conversione (-82,7 milioni di euro), dai dividendi distribuiti (194,4 milioni di euro), dalla variazione negativa degli adeguamenti al Fair Value (-188,7 milioni di euro) nonché dalla variazione dell'area di consolidamento e dalla modifica delle percentuali di controllo (-304,1 milioni di euro). Il dettaglio delle variazioni del patrimonio netto totale è riportato nelle note illustrative nel "Prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato".

Raccordo del risultato e del patrimonio netto della Capogruppo con il risultato e il patrimonio netto attribuibili al Gruppo

		31 dicembre 2007
(in migliaia di euro)		
Risultato netto del periodo della Capogruppo Italmobiliare S.p.A.		73.592
Rettifiche da consolidamento:		
• Risultati netti delle società consolidate (quota di Gruppo)		211.415
• Adeguamento del valore delle partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto		2.594
• Eliminazioni dei dividendi contabilizzati nel periodo		(70.381)
• Eliminazioni utili o perdite intersocietarie e altre variazioni		4
Risultato netto di competenza del Gruppo		217.224
<hr/>		
Patrimonio netto della Capogruppo Italmobiliare S.p.A.		1.568.459
• Eliminazione del valore di carico delle partecipazioni consolidate		(1.344.467)
	<i>in società consolidate integralmente e proporzionalmente</i>	(1.283.687)
	<i>in società collegate consolidate ad equity</i>	(60.780)
• Iscrizione dei patrimoni netti delle partecipazioni consolidate		2.646.310
	<i>in società consolidate integralmente e proporzionalmente</i>	2.574.770
	<i>in società collegate consolidate ad equity</i>	71.540
• Plusvalori allocati sul patrimonio netto delle società controllate e collegate		41.639
• Eliminazione degli effetti di operazioni intragruppo		(2.329)
Patrimonio netto consolidato di competenza del Gruppo		2.909.612

Presentazione	4
Gruppo Italmobiliare Relazione del C.d.A. sulla gestione	16
Italmobiliare S.p.A. Bilancio consolidato 2007	68
Parte straordinaria	276

Settore materiali da costruzione

In questo settore, che rappresenta il core business industriale di Italmobiliare, sono comprese le attività nell'industria del cemento, del calcestruzzo preconfezionato e degli inerti, che fanno riferimento al gruppo Italcementi.

(milioni di euro)	Esercizio 2007	Esercizio 2006	Variazione %
Ricavi	* 6.000,9	5.854,1	2,5
Margine operativo lordo corrente	1.403,9	1.446,9	(3,0)
<i>% sui ricavi</i>	23,4	24,7	
Altri oneri e proventi	1,1	(12,4)	<i>n.s.</i>
Margine operativo lordo	1.405,1	1.434,5	(2,1)
<i>% sui ricavi</i>	23,4	24,5	
Ammortamenti	(445,9)	(420,3)	6,1
Rettifiche di valori su immobilizzazioni	(1,2)	(1,9)	(37,8)
Risultato operativo	958,0	1.012,3	(5,4)
<i>% sui ricavi</i>	16,0	17,3	
Proventi ed oneri finanziari	(119,4)	(105,4)	13,3
Risultato società valutate a patrimonio netto	13,3	11,3	17,5
Risultato ante imposte	851,9	918,3	(7,2)
<i>% sui ricavi</i>	14,2	15,7	
Imposte dell'esercizio	(239,4)	(266,9)	(10,3)
Utile netto	612,5	651,4	(6,0)
<i>% sui ricavi</i>	10,2	11,1	
Utile netto attribuibile al Gruppo	423,9	449,5	(5,7)
Utile netto attribuibile a terzi	188,6	201,9	(6,6)
Flussi finanziari dell'attività operativa	935,0	890,5	5,0
Flussi per investimenti	999,0	773,2	5,9

n.s.: non significativo

* I ricavi del 2007 sono inferiori di 98,8 milioni di euro a quelli comunicati in via preliminare il 4 febbraio 2008 a seguito del consolidamento del gruppo Calcestruzzi limitatamente al periodo 1° gennaio - 30 settembre 2007

(milioni di euro)	31 dicembre 2007	31 dicembre 2006
Patrimonio netto totale	4.760,5	4.660,2
Patrimonio netto di gruppo	3.479,5	3.298,5
Indebitamento finanziario netto	2.418,2	2.210,3
Numero di dipendenti alla fine del periodo	23.706	22.868

Consolidamento Calcestruzzi

Il consolidamento del gruppo Calcestruzzi sulla base dei dati riferiti al periodo 1° gennaio – 30 settembre 2007 ha comportato una riduzione di circa 99 milioni di euro nei ricavi consolidati del gruppo Italcementi rispetto ai dati esaminati dal Consiglio di Amministrazione di Italcementi S.p.A. del 4 febbraio 2008 e comunicati al mercato in pari data, che includevano anche i dati del 4° trimestre del gruppo Calcestruzzi, risultato di elaborazioni preliminari. Deducendo analogamente dalle corrispondenti voci del conto economico consolidato l'apporto netto generato dal gruppo Calcestruzzi per il 4° trimestre 2006, la variazione in diminuzione dei ricavi nel 2006 sarebbe stata di 104 milioni di euro, con un effetto sostanzialmente trascurabile sulla redditività complessiva del gruppo Italcementi registrata nell'esercizio 2006. Per omogeneità di confronto, si comparano le principali voci del conto economico consolidato 2007 con le corrispondenti voci dell'anno precedente, stimate in base ai dati del gruppo Calcestruzzi riferibili al solo periodo 1° gennaio – 30 settembre 2006.

(milioni di euro)	Esercizio 2007	Anno precedente *	Variazione %
Ricavi	6.000,9	5.749,7	4,4
Margine operativo lordo corrente	1.403,9	1.443,0	(2,7)
Margine operativo lordo	1.405,1	1.430,2	(1,8)
Risultato operativo	958,0	1.011,6	(5,3)
Utile netto	612,5	654,5	(6,4)

* con risultati gruppo Calcestruzzi al 30 settembre 2006

Si ricorda che nell'esercizio 2006 Calcestruzzi S.p.A. e le sue società controllate avevano generato ricavi consolidati per 580,1 milioni di euro (9,9% di ricavi consolidati del gruppo Italcementi), un margine operativo lordo di 27,1 milioni di euro (1,9% del dato consolidato), e un risultato netto di -0,8 milioni di euro. La partecipazione in Calcestruzzi S.p.A. è registrata in Italcementi S.p.A. al costo di 138,7 milioni di euro e in Sicilfin S.p.A. (società controllata al 99,5% da Italcementi S.p.A. e per lo 0,5% da Franco Tosi S.r.l.) al costo di 0,158 milioni di euro.

Andamento del settore materiali da costruzione

Nel settore delle costruzioni la differenziazione delle posizioni cicliche tra diverse aree e Paesi ha teso ad accentuarsi nel corso del 2007, con l'approfondimento della recessione settoriale negli Stati Uniti, il profilarsi di indizi di indebolimento in alcuni Paesi della zona euro e il proseguimento della fase di robusta crescita in corso nell'area emergente.

Alla base delle evoluzioni più recenti vi sono le dinamiche assunte dal comparto residenziale, favorito negli anni passati dal prevalere pressoché ovunque di condizioni creditizie eccezionalmente propizie. Negli Stati Uniti la caduta del residenziale si è ulteriormente approfondita e l'erompere della crisi dei mutui sub prime ha reso esplicito che il recupero di condizioni di equilibrio tra domanda ed offerta di abitazioni necessita di un esteso periodo, verosimilmente non ancora terminato, di bassi ritmi di attività edificativa.

Nei Paesi della zona euro si sono manifestate dinamiche non univoche tra Paesi e anche tra singoli mercati locali ma in generale è apparsa una non episodica tendenza all'indebolimento dei saggi di attività. Nei Paesi emergenti del gruppo la vigorosa espansione in corso non ha mostrato cenni di flessione e anzi, in molti casi, l'attività costruttiva ha ampiamente superato le previsioni.

In questo contesto il gruppo Italcementi ha dedicato un rilevante impegno agli investimenti per il potenziamento e ammodernamento del dispositivo industriale oltre che per l'ulteriore espansione internazionale. Lo sviluppo internazionale è stato realizzato nel 2007 attraverso acquisizioni di media dimensione, che hanno consentito di entrare nei mercati del cemento in

Presentazione	4
Gruppo Italmobiliare Relazione del C.d.A. sulla gestione	16
Italmobiliare S.p.A. Bilancio consolidato 2007	68
Parte straordinaria	276

Cina e in Kuwait e di aumentare l'integrazione tra i settori del cemento, degli inerti e del calcestruzzo nei Paesi in cui il gruppo è già presente.

Volumi di vendita	Esercizio 2007 ¹	Variaz. % sull'esercizio 2006	
		storico	a perimetro omogeneo
(milioni di euro)			
Cemento e clinker (milioni di tonnellate)	64,6	1,1	(1,3)
Inerti ² (milioni di tonnellate) *	56,3	(5,1)	(2,2)
Calcestruzzo (milioni di m ³) *	20,5	(4,9)	(0,6)

¹ i valori espressi sono relativi alle società consolidate con il metodo integrale e, pro-quota, alle società consolidate con il metodo proporzionale

² escluse le uscite in conto lavorazione

* i volumi di inerti e calcestruzzo sono inferiori rispettivamente di 1,3 milioni di tonnellate e di 2,1 milioni di m³ nei confronti di quelli comunicati preliminarmente

4 febbraio 2008, a seguito del consolidamento del gruppo Calcestruzzi limitatamente all'attività del periodo 1° gennaio - 30 settembre 2007

A parità di perimetro i volumi di vendita del gruppo hanno registrato nell'esercizio in esame una lieve flessione in tutti i settori di attività.

Nel segmento **cemento e clinker**, una dinamica positiva ha caratterizzato, anche a parità di perimetro, l'insieme dei mercati emergenti, grazie al buon andamento di tutti i Paesi dell'Europa orientale e sud Mediterraneo, in particolare Marocco ed Egitto. Questa crescita ha tuttavia solo in parte compensato la flessione dei Paesi maturi, che ha interessato, con l'eccezione della Francia, i Paesi dell'Europa centro-occidentale e, in misura più marcata, il Nord America.

Il calo registrato nel segmento **inerti** è sostanzialmente riferibile all'Europa centro-occidentale dove si concentra la parte più rilevante dell'attività del gruppo. Il progresso di Francia e Belgio non ha compensato la flessione di Spagna, Italia e Grecia.

Il leggero calo nel segmento **calcestruzzo** sconta l'andamento del 4° trimestre e la flessione nell'Europa centro-occidentale (calo in Grecia, e in Italia riferito ai primi 9 mesi del 2007, aumento negli altri mercati), Turchia e Thailandia, a fronte di una dinamica positiva, anche a parità di perimetro, in Nord America ed Egitto.

La maggior flessione, a perimetro storico, registrata nei segmenti degli inerti e del calcestruzzo risente del consolidamento al 30 settembre 2007 di Calcestruzzi S.p.A. e delle sue controllate. Questo effetto è stato parzialmente compensato, per il segmento calcestruzzo, dalle acquisizioni realizzate in Nord America ed Egitto.

All'aumento dei ricavi, pari al 2,5% rispetto al 2006, ha concorso l'evoluzione positiva dell'attività, a parità di cambi e perimetro, con un contributo del +3,6%. L'effetto cambio, negativo, ha inciso per il -1,5%. Le variazioni intervenute nell'area di consolidamento hanno avuto complessivamente un effetto netto positivo dello 0,4%; ivi incluso l'effetto del consolidamento di Calcestruzzi fino al 30 settembre 2007, che ha inciso per -1,8%.

A parità di cambi e perimetro, l'attività è stata sostenuta da tutte le macro aree di attività, con la sola eccezione del Nord America in flessione del 6,7%. Il maggior apporto è venuto dai Paesi dell'Europa orientale e sud Mediterraneo che hanno registrato una crescita generalizzata con il maggior contributo da parte dell'Egitto.

L'effetto determinato dall'ampliamento dell'area di consolidamento deriva soprattutto dalle acquisizioni nel settore calcestruzzo in Nord America e in Egitto, dall'integrazione globale di Zuari Cement in India, fino al 1° giugno 2006 consolidata proporzionalmente e dall'acquisizione di Fuping Cement in Cina. Il positivo effetto perimetro così generato è stato però ridimensionato dal consolidamento del gruppo Calcestruzzi con i dati al 30 settembre 2007.

L'effetto cambi riflette principalmente il deprezzamento, nei confronti dell'euro, del dollaro Usa e della lira egiziana al netto dell'effetto derivante dall'apprezzamento del baht thailandese.

Il **marginale operativo lordo corrente**, pari a 1.403,9 milioni di euro è diminuito del 3,0% rispetto al 2006. Il **marginale operativo lordo**, pari a 1.405,7 milioni di euro, anche per effetto di minori oneri non ricorrenti netti rispetto al 2006, ha contenuto la flessione al 2,1%.

Su questo andamento ha sostanzialmente influito una sfavorevole dinamica prezzi di vendita-costi nell'arco dell'esercizio, accompagnata, nell'ultimo trimestre, da un negativo effetto volumi. La positiva evoluzione dei prezzi di vendita, di cui hanno beneficiato tutti i Paesi, con la sola eccezione della Thailandia, non è stata sufficiente a compensare la crescita dei costi. L'incremento maggiore ha interessato i costi variabili, in particolare materie prime, combustibili (+17%, di cui petcoke +24% e carbone +10%), costi logistici e acquisti di clinker e cemento da terzi, e in minor misura energia elettrica (+3%). Nell'ambito dei costi fissi, gli aumenti più rilevanti hanno invece riguardato i costi del personale e le manutenzioni.

Sull'intero esercizio, l'effetto cambi complessivo è stato compensato da un positivo effetto perimetro.

I Paesi che, in termini assoluti, hanno evidenziato i maggiori progressi sono stati l'India (anche escludendo un rilevante effetto perimetro) l'area Francia-Belgio, l'Egitto (malgrado un rilevante effetto cambi negativo) e la Bulgaria. I cali più consistenti hanno invece interessato l'Italia e il Nord America.

Il rapporto percentuale del margine operativo lordo corrente sui ricavi è diminuito, rispetto al 2006, dal 24,7% al 23,4%.

Il margine operativo lordo ha beneficiato di un saldo positivo di 1,1 milioni di euro relativo a componenti non ricorrenti (effetto netto negativo di 12,4 milioni di euro nel 2006), quale saldo tra proventi per cessioni di immobilizzazioni e costi legati ai programmi di riorganizzazione aziendale.

Il **risultato operativo**, dopo ammortamenti in aumento rispetto al 2006 (da 420,3 milioni di euro a 445,9 milioni di euro) a seguito dei rilevanti investimenti industriali degli ultimi anni e dell'ampliamento dell'area di consolidamento, è stato pari a 958,0 milioni di euro, in diminuzione del 5,4% con un'incidenza sui ricavi passata dal 17,3% al 16,0%.

Gli **oneri finanziari, al netto dei proventi**, sono aumentati da 105,4 a 119,4 milioni di euro, con un'incidenza sui ricavi attestata comunque su livelli contenuti (2,0%).

La crescita di 14 milioni di euro è ascrivibile in parte (6,9 milioni di euro) all'aumento degli oneri finanziari correlati alla posizione finanziaria netta, per effetto soprattutto dell'aumento dei tassi di interesse, in parte (5,2 milioni di euro) ai costi relativi al rimborso anticipato del prestito obbligazionario di Ciments Français in scadenza nel luglio 2009 e per il resto principalmente a perdite di cambio nette.

Il **risultato delle società valutate a patrimonio netto**, pari a 13,3 milioni di euro è aumentato rispetto a quello del 2006 (11,3 milioni di euro).

Il **risultato ante imposte** si è attestato a 851,9 milioni di euro, in diminuzione del 7,2% rispetto all'esercizio 2006 (918,3 milioni di euro).

Le **imposte**, pari a 239,4 milioni di euro, hanno registrato un calo del 10,3% rispetto a quelle del precedente esercizio (266,9 milioni di euro), nonostante la presenza, nel 2006, di rilevanti effetti positivi non ricorrenti. Il contenimento delle imposte è riconducibile a un lato alla riduzione del risultato imponibile di alcuni Paesi a tassazione elevata (in particolare Nord America e Italia) dall'altro a una favorevole evoluzione nell'ultima parte dell'esercizio 2007 dei contenziosi di anni precedenti (Egitto), oltre che alla riduzione di imposte differite in diversi Paesi (Italia, Marocco, Canada) a seguito della diminuzione dei tassi di imposta per il 2008 e anni a venire.

Presentazione	4
Gruppo Italmobiliare Relazione del C.d.A. sulla gestione	16
Italmobiliare S.p.A. Bilancio consolidato 2007	68
Parte straordinaria	276

Il **risultato attribuibile al Gruppo**, pari a 423,9 milioni di euro, è diminuito del 5,7% rispetto al 2006 (449,5 milioni di euro), mentre il **risultato attribuibile a terzi** è diminuito del 6,6%, passando da 201,9 milioni di euro a 188,6 milioni di euro.

Il 2007 è stato caratterizzato da un livello di **investimenti** finanziari e industriali elevato (999 milioni di euro) superiore a quello realizzato nell'anno precedente (773,2 milioni di euro).

Gli investimenti in immobilizzazioni materiali, pari a 529,7 milioni di euro (+8,7%) sono stati finalizzati al potenziamento e razionalizzazione del dispositivo industriale, principalmente nel Nord America e nell'Unione Europea.

Rilevanti investimenti hanno anche riguardato il dispositivo industriale dei Paesi emergenti, in particolare i grandi progetti annunciati in Marocco e India.

La quota di investimenti finalizzata alla tutela ambientale, alla sicurezza e al miglioramento delle condizioni di lavoro è stata pari al 24%.

Gli investimenti in immobilizzazioni finanziarie, pari a 457,5 milioni di euro (269,2 milioni di euro) hanno principalmente riguardato le operazioni, più avanti illustrate nei fatti significativi del periodo.

L'**indebitamento finanziario netto** al 31 dicembre 2007, pari a 2.418,2 milioni di euro, è aumentato di 207,9 milioni di euro rispetto a fine 2006, a causa dell'elevato ammontare di investimenti nel periodo, pur in presenza di una crescita dei flussi finanziari generati dall'attività operativa (935,0 milioni di euro rispetto a 890,5 milioni di euro nel 2006).

L'indebitamento finanziario netto include i dati relativi al gruppo Calcestruzzi, noti al 30 settembre 2007.

Il **patrimonio netto** complessivo al 31 dicembre 2007, pari a 4.760,5 milioni di euro, è aumentato di 100,3 milioni di euro rispetto a quello alla fine del precedente esercizio. Questa variazione deriva dall'incremento di 181,0 milioni di euro del patrimonio netto di gruppo e dalla diminuzione di 80,7 milioni di euro del patrimonio netto attribuibile a terzi.

Andamento trimestrale

(milioni di euro)	Esercizio 2007	4° trimestre 2007	3° trimestre 2007	2° trimestre 2007	1° trimestre 2007
Ricavi	* 6.000,9	* 1.387,8	1.540,0	1.655,1	1.418,0
<i>Variazione % verso 2006</i>	2,5	** (5,1)	3,9	2,2	9,9
Margine operativo lordo corrente	1.403,9	298,4	385,6	437,4	282,6
<i>Variazione % verso 2006</i>	(3,0)	** (5,5)	(3,2)	(6,3)	6,4
Margine operativo lordo	1.405,1	288,5	389,7	442,6	284,3
<i>Variazione % verso 2006</i>	(2,1)	** (2,6)	(2,3)	(6,0)	5,8
Risultato operativo	958,0	171,7	278,2	332,0	176,1
<i>Variazione % verso 2006</i>	(5,4)	** (7,2)	(4,7)	(9,8)	5,1
Utile totale	612,5	146,8	152,1	220,8	92,9
<i>% sui ricavi</i>	10,2	10,6	9,9	13,3	6,6
Utile netto attribuibile al gruppo	423,9	109,1	106,8	152,7	55,3
<i>% sui ricavi</i>	7,1	7,9	6,9	9,2	3,9
Indebitamento finanziario netto (a fine periodo)	2.418,2	2.418,2	2.408,0	2.337,0	2.051,7

* I ricavi 2007 sono inferiori di 98,8 milioni di euro a quelli comunicati in via preliminare il 4 febbraio 2008, a seguito del consolidamento del gruppo Calcestruzzi limitatamente al periodo 1° gennaio - 30 settembre 2007

** Le variazioni rispetto ai risultati del 4° trimestre 2006 con esclusione di Calcestruzzi S.p.A. e società controllate sarebbero state: per i Ricavi +2,2%, per il Margine operativo lordo corrente -4,4%, per Margine operativo lordo -1,1%, per Risultato operativo -6,8%

A parità di perimetro, i volumi di vendita del 4° trimestre hanno registrato, rispetto ai livelli molto elevati del 2006, un calo nei tre settori di attività: cemento e clinker -3,3%, inerti -5,2%, calcestruzzo -5,1%. La flessione ha interessato in particolare i Paesi maturi con l'eccezione delle vendite di calcestruzzo e inerti in Nord America.

Il consolidamento dei dati al 30 settembre 2007 di Calcestruzzi S.p.a. e delle sue controllate ha determinato invece un forte calo nel confronto fra i dati storici del 4° trimestre per inerti e calcestruzzi.

I ricavi, sostenuti da una positiva dinamica dei prezzi, ma penalizzati dal calo dei volumi di vendita e dal mancato apporto nel trimestre del gruppo Calcestruzzi, hanno registrato una flessione del 5,1%, rispetto al corrispondente periodo 2006, attestandosi a 1.387,8 milioni di euro.

La variazione comparabile rispetto al 4° trimestre 2006, ottenuta escludendo i ricavi netti del gruppo Calcestruzzi, sarebbe stata invece in incremento del 2,2%.

Al buon andamento dei Paesi emergenti, si è contrapposto un calo significativo nel Nord America, mentre in Europa centro-occidentale Italia e Grecia hanno subito una flessione dell'attività.

Il margine operativo lordo corrente (-5,5% rispetto al 4° trimestre 2006) è stato condizionato dalla diminuzione dei volumi di vendita e da un negativo effetto cambi, mentre i prezzi di vendita hanno mantenuto un trend positivo in grado di assorbire il pur rilevante aumento dei costi operativi. Su questi ultimi hanno in particolare inciso l'aumento dei costi dei combustibili e il maggior ricorso ad acquisti di cemento e clinker, in presenza di una forte domanda in alcuni mercati.

Sul risultato operativo (-7,2%) ha gravato un maggior livello di ammortamenti (+6,1%), mentre il risultato del trimestre, nonostante l'aumento degli oneri finanziari netti, è cresciuto del 10,6% rispetto al corrispondente periodo 2006, a causa dei già citati benefici fiscali non ricorrenti intervenuti nell'ultima parte dell'esercizio.

Fatti significativi del periodo

I fatti significativi che hanno caratterizzato l'ultimo trimestre dell'esercizio 2007 sono di seguito rappresentati:

- alla fine del mese di ottobre, **BravoSolution S.p.A.** ha sottoscritto un accordo per l'acquisizione di **Verticalnet, Inc.**, società americana leader nelle soluzioni on demand di supply management. Alla fine dello scorso mese di gennaio, l'operazione è stata formalizzata con l'acquisizione del 100% delle azioni da parte di BravoSolution U.S.A., Inc.. Il valore dell'operazione è di circa 10,6 milioni di euro inclusa l'assunzione del debito della società acquisita;
- sempre alla fine di ottobre è stato siglato un contratto preliminare con Cementilce S.r.l., per l'acquisto di un **centro di macinazione** per la produzione di cemento a **Ravenna**, con una capacità produttiva annua di circa 500 mila tonnellate. L'operazione è stata formalizzata alla fine dello scorso mese di gennaio con un investimento di circa 55 milioni di euro;
- alla fine del mese di novembre, **Italgen S.p.A.** ha siglato con il Ministero dell'Energia e dell'Elettricità egiziano un Memorandum of Understanding per la possibile realizzazione di un importante **parco eolico** situato nel distretto di **Gabal El Zeit** sulle coste del **Mar Rosso**, che potrà raggiungere in fasi successive i 400 MW di potenza installata;
- nel corso del 4° trimestre, **Ciments Français S.A.**, nell'ambito del programma approvato dall'Assemblea generale del 16 aprile 2007, ha acquistato n. 305.305 **azioni proprie** per un controvalore di circa 36,0 milioni di euro. Le azioni proprie acquistate nell'intero esercizio sono state n. 1.150.659 per un controvalore di circa 161,6 milioni di euro. Sempre nel corso del 2007, Ciments Français ha provveduto ad annullare n. 761.244 azioni proprie. Alla data del 31 dicembre 2007, le azioni proprie detenute erano n. 775.755, pari al 2,06% delle azioni costituenti l'intero capitale sociale;
- nel corso del 4° trimestre **Société Internationale Italcementi France S.a.s.** ha acquistato sul mercato n. 21.814 **azioni Ciments Français** con un investimento pari a circa 2,5 milioni di euro. Nell'intero esercizio gli acquisti hanno riguardato n. 464.696 azioni

Presentazione	4
Gruppo Italmobiliare Relazione del C.d.A. sulla gestione	16
Italmobiliare S.p.A. Bilancio consolidato 2007	68
Parte straordinaria	276

(investimento complessivo di 65,0 milioni di euro). Al 31 dicembre 2007 la partecipazione in Ciments Français S.A. era pari al 78,62% (88,90% dei diritti di voto).

I fatti significativi dei primi nove mesi del 2007, già illustrati nelle relazioni infrannuali dell'esercizio, sono di seguito riportati:

- le acquisizioni nel settore del **calcestruzzo in Nord America**, con un investimento complessivo di circa 50 milioni di euro, del gruppo **Arrow** negli Stati Uniti e di **Cambridge Concrete Ltd** in Canada;
- l'acquisto, da parte di **Medcem S.r.l.**, joint venture con il gruppo armatoriale **Romeo**, di una partecipazione del 20% in **Sider Navi S.p.A.**;
- l'incremento della quota di **partecipazione in Suez Cement Company** e sue controllate con un investimento di 74,6 milioni di euro nel corso dell'esercizio, che ha portato la partecipazione del gruppo in Suez Cement al 55,56%;
- l'acquisto, da parte di **Suez Cement** del 45% delle azioni di **Tecno Gravel**, società che possiede un impianto di frantumazione e una cava nell'area in cui opera Suez;
- l'acquisizione, da parte di **Ready Mix Beton Egypt S.A.E. (RMBE)** con un investimento di 8,3 milioni di euro, del 100% del capitale sociale di **Decom S.A.E.**, uno fra i maggiori operatori egiziani nel settore del calcestruzzo;
- l'offerta di acquisto lanciata da Suez Cement Company, che già aveva acquisito una partecipazione del 4%, con cui ha ottenuto la maggioranza (circa 51%) del capitale sociale di **Hilal Cement Company** (società, quotata al Kuwait Stock Exchange) con un investimento complessivo di circa 35 milioni di euro;
- la costituzione in Arabia Saudita di **Arabian Ready Mix Company (ARMC)**, joint venture paritetica con **Arabian Cement Company** nel settore del calcestruzzo, i cui progetti di sviluppo prevedono nei prossimi 3 anni una veloce estensione dell'attività nell'area occidentale del Regno con investimenti complessivi pari all'equivalente di circa 25 milioni di euro;
- l'acquisizione, con un investimento di circa 28 milioni di euro, del 100% di **Fuping Cement Co. Ltd.**, società cementiera situata nella provincia dello Shaanxi (Cina centrale);
- l'**emissione obbligazionaria** di 500 milioni di euro con scadenza 2017 da parte di **Ciment Français S.A.** che ha anche lanciato un'offerta parziale di riacquisto sull'emissione da 350 milioni di euro con scadenza luglio 2009;
- l'ingresso di Italcementi S.p.A., unica società italiana del settore dei materiali da costruzione, nel **Dow Jones Sustainability World Index**, l'indice mondiale per la responsabilità sociale dell'impresa che raccoglie 318 società best performer (11 nel settore delle costruzioni) sulle società internazionali presenti negli indici Dow Jones Global, valutate secondo criteri economici, ambientali e sociali ;
- il rating di lungo termine su Italcementi e su Ciments Français è stato innalzato a **BBB+** da **Standard & Poor's** che ha assegnato un outlook stabile alle due società; **Moody's Investors Services** ha confermato i rating, **Baa1** con outlook stabile, assegnati a Italcementi e a Ciments Français.

Nel corso del 2007, **Italcementi S.p.A.** ha acquistato n. 1.003.071 **azioni ordinarie proprie** per un controvalore complessivo di circa 21,2 milioni di euro e venduto n. 571.625 azioni ordinarie proprie a seguito dell'esercizio di un pari numero di opzioni da parte di beneficiari del piano. Alla data del 31 dicembre 2007, Italcementi S.p.A. deteneva n. 3.793.029 azioni ordinarie proprie, pari al 2,14% del capitale sociale rappresentato da azioni ordinarie. Alla stessa data Italcementi S.p.A. deteneva anche n. 105.500 azioni proprie di risparmio (0,1% del capitale rappresentato dalle azioni di risparmio).

Andamento della gestione per area geografica

(milioni di euro)	Ricavi		Mol corrente		Mol		Risultato operativo	
	Esercizio 2007	Var. % vs. 2006	Esercizio 2007	Var. % vs. 2006	Esercizio 2007	Var. % vs. 2006	Esercizio 2007	Var. % vs. 2006
Area geografica								
Europa centro-occidentale	3.667,7	0,1	709,3	(3,1)	725,2	(3,3)	495,9	(5,9)
Nord America	605,7	(8,2)	127,6	(18,5)	127,3	(18,3)	80,3	(27,2)
Europa orientale e sud Mediterraneo	1.217,4	10,1	435,3	1,6	420,8	5,5	296,1	4,1
Asia	444,3	23,0	124,4	22,0	123,2	21,2	81,8	21,9
Trading cemento e clinker	364,5	10,9	20,4	4,1	21,7	11,1	19,6	10,1
Altri ed eliminazioni per scambi tra aree	(298,6)	n.s.	(13,1)	n.s.	(13,1)	n.s.	(15,7)	n.s.
Totale	6.000,9	2,5	1.403,9	(3,0)	1.405,1	(2,1)	958,0	(5,4)

n.s. non significativo

Europa centro-occidentale

I ricavi nell'Europa centro-occidentale si mantengono stabili in presenza di crescite in Francia, Belgio e Spagna e diminuzioni in Italia e Grecia.

A livello di risultato operativo si registra una diminuzione del 5,9% come conseguenza del contributo positivo del Belgio, della sostanziale stabilità di Francia e Spagna, e dei cali in l'Italia e Grecia.

Nord America

In presenza di una situazione sfavorevole del settore delle costruzioni residenziali in Nord America, i volumi di vendita di cemento del gruppo Italcementi sono risultati in calo dell'11,5%, mentre il calcestruzzo ha registrato, a parità di perimetro, un progresso di circa il 4,3%. I ricavi complessivi, in valuta locale, sono stati leggermente superiori a quelli del 2006: il calo dei volumi è stato infatti compensato dall'aumento dei prezzi di vendita e dall'effetto perimetro (acquisizioni di Cambridge Concrete Ltd e del Gruppo Arrow).

La flessione dei risultati di gestione espressi in valuta locale è riconducibile alla cattiva performance del 1° trimestre (il positivo andamento del 3° trimestre ha compensato un 4° trimestre negativo) ed è stata soprattutto determinata dal calo dei volumi di vendita nel settore cemento, parzialmente compensato dall'aumento dei prezzi e dall'apporto delle nuove società nel settore del calcestruzzo. Limitata è stata peraltro la crescita dei costi operativi, grazie a minori acquisti di cemento e clinker.

Europa orientale e sud Mediterraneo

Tutti i Paesi dell'area hanno realizzato incrementi nei ricavi come conseguenza della crescita dei rispettivi mercati interni.

A livello di risultato operativo mentre Egitto e Bulgaria sono in crescita, riuscendo a compensare l'aumento dei costi operativi con l'incremento dei ricavi, in Marocco si registra un leggero deterioramento a causa dei maggiori acquisti di clinker e dell'aumento del costo del coke di petrolio. In Turchia, nonostante la crescita dei ricavi, i risultati di gestione sono in flessione per l'aumento dei costi variabili, in particolare materie prime e combustibili.

Asia

Quest'area registra il maggior tasso di crescita nel gruppo sia nei ricavi sia nei risultati gestionali per effetto dell'ampliamento del perimetro e del positivo andamento complessivo dell'attività. All'interno dell'area però sono da individuare posizioni diversificate.

Presentazione	4
Gruppo Italmobiliare Relazione del C.d.A. sulla gestione	16
Italmobiliare S.p.A. Bilancio consolidato 2007	68
Parte straordinaria	276

India e Kazakistan hanno realizzato ricavi in forte miglioramento per un generalizzato aumento dei volumi e dei prezzi sul mercato interno, con positive ricadute sull'incremento dei risultati operativi.

In Thailandia, invece, i volumi sul mercato nazionale sono diminuiti, mentre le esportazioni, che hanno margini più contenuti, sono risultate in crescita. Nel complesso, in questa situazione i risultati di gestione hanno evidenziato un sensibile calo rispetto al 2006, malgrado un buon controllo dei costi operativi e dal positivo effetto cambio nella rappresentazione dei risultati in euro.

In Cina, ove la neo acquisita Fuping Cement Co. Ltd. è consolidata integralmente solo a partire dal primo luglio 2007, è stato realizzato un margine operativo lordo corrente pari al 12,1% dei ricavi stessi. I risultati del 2007 non sono ancora significativi, ma le prospettive per gli anni successivi sono positive.

Trading cemento e clinker

Nel 2007, i volumi di vendita di **cemento e clinker**, infragruppo e verso terzi, sono diminuiti del 6,1%.

La forte crescita dei mercati nazionali nel bacino del Mediterraneo ha limitato la disponibilità di clinker e cemento per l'esportazione rendendo necessaria l'individuazione di nuove fonti in Estremo Oriente. La scarsa disponibilità di prodotto e il forte aumento dei costi logistici hanno determinato un aumento dei prezzi di vendita.

Iniziative nell'e-business

Nell'esercizio 2007 BravoSolution ha registrato un deciso incremento dei ricavi e dei risultati. A livello consolidato i ricavi sono stati pari a 33,8 milioni di euro, con un incremento del 33% sull'anno precedente (25,4 milioni di euro), il margine operativo lordo ha raggiunto 5,7 milioni di euro (3,3 milioni di euro nel 2006), il risultato operativo è stato di 4,4 milioni di euro (1,6 milioni di euro nel 2006) e il risultato netto positivo per 3,4 milioni di euro (0,8 milioni di euro nel 2006).

Progetto energia

Nel 2007, l'attività di Italgen S.p.A. si è sviluppata su vari progetti in Italia e all'estero.

In Italia, fra le iniziative considerate ancora attive, la principale riguarda Villa di Serio (BG). Sulla base delle osservazioni pervenute al Ministero dell'Ambiente e poi trasmesse alla Società, sono stati completati gli opportuni approfondimenti tecnici e sono state ultimate le controdeduzioni che saranno illustrate allo stesso Ministero.

In Marocco è in fase di progettazione, tramite la controllata Italgen Maroc S.A., un parco eolico presso Laayoune della potenza di 50MW.

In Egitto, è stato siglato con il Ministero dell'Energia e dell'Elettricità un Memorandum of Understanding per la possibile realizzazione di un importante parco eolico nel distretto di Gabal El Zeit sulle coste del Mar Rosso, che potrà raggiungere in fasi successive i 400 MW di potenza installata.

Ricerca e sviluppo

L'attività di ricerca e sviluppo, progettazione e assistenza tecnica per le società del gruppo, sia in Italia sia all'estero, è svolta tramite la controllata CTG S.p.A.

Nel corso del 2007 CTG S.p.A. ha fornito prestazioni per 58,5 milioni di euro (51,3 milioni di euro nel 2006) con un personale di 417 unità, a fine dicembre 2007, di cui 313 in carico presso la sede di Bergamo e 104 presso la sede di Guerville.

L'attività di progettazione ha riguardato la realizzazione di nuovi impianti e il revamping di impianti esistenti, mentre quella di assistenza è stata dedicata al miglioramento della qualità dei prodotti e dell'efficienza tecnologica e produttiva.

In coerenza con quanto indicato nella strategia definita per il Progetto Innovazione, l'attività di ricerca e sviluppo ha puntato alla definizione di prodotti ed applicazioni a ridotto impatto ambientale, utili a migliorare l'efficienza dei processi produttivi dei clienti e adattati alle nuove specifiche esigenze del mercato dell'edilizia tramite formulazioni differenziate.

I risultati economici indicano una crescita dei ricavi, dovuti nello specifico ai prodotti innovativi, con un conseguente miglioramento del tasso d'innovazione, ossia il parametro che raffronta il fatturato generato dai prodotti innovativi con quello complessivo.

Principali vertenze in corso

Calcestruzzi S.p.A.

Cronologia degli eventi fino a dicembre 2007

1. Come già segnalato nella Relazione semestrale di Italcementi S.p.A. al 30 giugno 2006, nel luglio 2006 la Procura della Repubblica presso il Tribunale di Caltanissetta poneva sotto sequestro due impianti di betonaggio appartenenti alla società Calcestruzzi, nell'ambito di un procedimento penale nei confronti del responsabile di zona Sicilia e di alcuni ex dipendenti della Società, nonché nei confronti della società ai sensi del D.Lgs n. 231/01, per associazione a delinquere di stampo mafioso e per falso in bilancio.

Nel 2006, la produzione annua dei due impianti oggetto del sequestro era stata di circa 23 mila m³ di calcestruzzo, rispetto ad una produzione complessiva degli impianti siciliani di circa 190 mila m³ (pari al 3% della domanda locale), mentre la produzione complessiva nazionale di Calcestruzzi S.p.A. e delle sue controllate ha superato, nel 2006, 8,7 milioni di m³.

2. Il 10 ottobre 2007, la stessa Procura poneva sotto sequestro i personal computer presso tutti gli impianti siciliani e presso la locale sede di zona, in base all'assunto che impianti di betonaggio della Calcestruzzi in Sicilia avrebbero fornito ad alcuni cantieri quantitativi di calcestruzzo di qualità difforme da quanto pattuito. La società, anche sulla base degli atti di indagine resi disponibili, avviava immediatamente minuziosi controlli tesi ad accertare eventuali mancanze di conformità presso i tre impianti fornitori (Riesi, Gela e Castelbuono), controlli che si estendevano poi a tutti i nove impianti attivi nella zona Sicilia.

3. Il 30 ottobre, il Consiglio di Amministrazione della società Calcestruzzi approvava all'unanimità la situazione patrimoniale ed economica al 30 settembre 2007, e la situazione patrimoniale ed economica consolidata riferita alla stessa data; entrambe le situazioni venivano trasmesse alla controllante Italcementi S.p.A..

4. Il 14 dicembre 2007, il Consiglio di Amministrazione della società Calcestruzzi era informato sui risultati dei primi accertamenti avviati dalla Direzione della società, i quali ponevano in luce l'esistenza di alcune irregolarità per forniture non conformi a quelle contrattuali in tre impianti della Sicilia, anche se quantitativamente assai modeste rispetto alla già limitata produzione siciliana. Dai risultati di questi primi accertamenti veniva tempestivamente informata la Procura della Repubblica presso il Tribunale di Caltanissetta. Calcestruzzi S.p.A. disponeva inoltre l'immediata sospensione dell'attività dei nove impianti della Sicilia e avviava ulteriori analisi e accertamenti tesi a identificare responsabilità, ragioni e modalità con cui erano avvenute le irregolarità nelle forniture.

Eventi successivi : gennaio - marzo 2008

5. Il 29 gennaio 2008, con provvedimento del Giudice per le Indagini Preliminari (GIP) di Caltanissetta, sono stati posti sotto sequestro preventivo:

- tutti i beni costituenti il compendio aziendale della Calcestruzzi S.p.A., costituito da impianti e altri beni materiali e immateriali;

Presentazione	4
Gruppo Italmobiliare Relazione del C.d.A. sulla gestione	16
Italmobiliare S.p.A. Bilancio consolidato 2007	68
Parte straordinaria	276

- i titoli rappresentativi dell'intero capitale sociale della Calcestruzzi S.p.A., di proprietà della controllante Italcementi S.p.A. e della Sicil-fin S.r.l. (controllata di Italcementi S.p.A.),

ed è stato nominato l'Amministratore giudiziario del compendio aziendale custode del capitale sociale. Il provvedimento di sequestro emesso dal GIP, che riguarda l'intero compendio Calcestruzzi a livello nazionale, si fonda sull'ipotesi che i comportamenti irregolari si possano riscontrare anche in altre aree del territorio nazionale.

Lo stesso provvedimento disponeva la custodia cautelare del Consigliere Delegato di Calcestruzzi S.p.A., il quale il 4 febbraio 2008 rassegnava le proprie dimissioni dall'organo di gestione.

6. Il GIP, con provvedimento del 12 febbraio 2008, autorizzava l'Amministratore giudiziario a invitare il Consiglio a redigere il progetto di bilancio, affermando tuttavia che il Consiglio era esautorato da ogni ulteriore potere. Di conseguenza, tutti i consiglieri si dimettevano il 14 febbraio, ritenendo di non poter compiutamente svolgere il proprio mandato.

7. Il 22 febbraio il Tribunale del Riesame di Caltanissetta, accogliendo il ricorso di Italcementi S.p.A. e di Sicil-Fin S.r.l., annullava il sequestro delle azioni Calcestruzzi, dandone esecuzione, mediante la restituzione delle azioni, venerdì 29 febbraio. Era invece confermato il sequestro del compendio aziendale.

8. Nell'Assemblea totalitaria tempestivamente convocata martedì 4 marzo, gli azionisti Italcementi e Sicil-fin provvedevano al completo rinnovo del Consiglio di Amministrazione di Calcestruzzi S.p.A. con la nomina di cinque professionisti indipendenti, esperti in discipline giuridiche, economiche e tecniche.

9. Il 10 marzo 2008 l'Amministrazione Giudiziaria di Calcestruzzi comunicava alla controllante Italcementi di "non essere venuta a conoscenza di informazioni, valutazioni o elementi diversi da quelli in possesso dell'Organo Amministrativo della società", e segnalava che le eventuali criticità rilevabili non presentavano caratteristiche di certezza o quantificabilità.

A seguito delle anomalie nelle forniture – riferite o asserite – non sono emerse irregolarità contabili, né valutazioni o informazioni suscettibili di rettificare o influenzare significativamente i dati economici e patrimoniali di Calcestruzzi S.p.A. e delle sue controllate. La situazione sopra descritta presenta profili di incertezza. Italcementi S.p.A., allo stato attuale, non dispone di elementi per determinare se, dall'evoluzione della citata vicenda, possano emergere passività significative, né di valutarne il grado di probabilità e i relativi effetti. Pertanto, ne viene data informativa nel rispetto del principio IAS 37 (Accantonamenti, passività e attività potenziali).

Egitto

Nel mese di ottobre 2007 l'Autorità Antitrust egiziana ha concluso un'indagine avviata sul mercato del cemento, ad impulso del Ministero del Commercio e dell'Industria, ipotizzando che i produttori attivi nel mercato nazionale, fra i quali anche le società del gruppo Suez, avrebbero violato alcune specifiche previsioni della legge nazionale a tutela della concorrenza. Ad oggi il procedimento è ancora sulla sua fase preliminare; le società coinvolte avranno la possibilità di presentare le proprie argomentazioni difensive utilizzando tutti i mezzi di prova stabiliti dal diritto nazionale.

Spagna

Dopo l'interpretazione a noi sfavorevole di alcune circolari ministeriali in materia fiscale, ricordata nelle precedenti relazioni interinali, nel mese di dicembre, la Sezione contenzioso amministrativo della Corte Nazionale di Spagna ha respinto le istanze di Sociedad Financiera y Minera (FyM) tese a riformare l'esito di una vertenza sorta nel 2002 sulla deducibilità fiscale di perdite pregresse. Come già segnalato in corso d'anno, la Società, che ha proposto ricorso alla

Corte suprema, ha appostato 11,2 milioni di euro a titolo di maggiori imposte, non ricorrenti, relative agli esercizi precedenti.

Nel dicembre 2007, l'Autorità antitrust spagnola, ha esteso a Hormigones y Minas l'indagine avviata nel 2006 per verificare la possibile esistenza di pratiche anticoncorrenziali di alcuni produttori di calcestruzzo nella regione Cantabria. La Società è in attesa di conoscere le risultanze della fase istruttoria.

Kazakistan

Da inizio dicembre, a seguito dell'azione intrapresa dalle autorità locali, sono state sospese le autorizzazioni relative alla coltivazione delle cave in concessione utilizzate da Shymkent Cement che ha proposto ricorso nelle sedi opportune. Nel mese di marzo una nuova sentenza a noi favorevole ha annullato le precedenti e invitato le parti a trovare un accordo per il quale sono attualmente in atto negoziazioni.

Italia

Il 23 luglio 2007 è stato notificato a Italcementi S.p.A. un provvedimento del Tribunale di Reggio Calabria che ha disposto la "sospensione temporanea dell'amministrazione dei beni" per la rete produttiva e commerciale in Calabria.

Si tratta di una misura di prevenzione patrimoniale che ha natura cautelare, al fine di evitare che "l'attività d'impresa sia sottoposta alle condizioni di intimidazione e assoggettamento" quali quelle esercitate dalle organizzazioni criminali di stampo mafioso.

La società ha da subito pienamente collaborato con gli organi preposti all'amministrazione dei beni oggetto del provvedimento di tutela; al momento non vi sono informazioni, a disposizione della società, circa l'evoluzione delle misure adottate.

Per quanto attiene il procedimento avviato dall'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato (AGCM) nei confronti di undici società operanti in Italia nel settore del calcestruzzo, fra cui le controllate Calcestruzzi S.p.A. e Cemencal S.p.A, non si registrano novità rispetto a quanto già segnalato nelle relazioni precedenti. Il procedimento continua in grado di appello, innanzi al Consiglio di Stato, proposto da Calcestruzzi S.p.A. e Cemencal S.p.A. avverso i capi ad esse sfavorevoli della decisione del TAR Lazio del 2005 che aveva statuito in merito alla condanna delle due società al pagamento di una sanzione pecuniaria per violazioni delle disposizioni della legge n. 287 del 1990. Il Consiglio di Stato non ha ancora determinato la data di discussione del ricorso.

Per quanto riguarda gli accertamenti fiscali relativi a Italcementi S.p.A. restano in contenzioso le dichiarazioni di Italcementi S.p.A. relative agli esercizi 1987, 1996, 1997, 1998 e 1999, le cui rettifiche si manifestano prevalentemente infondate, anche alla luce di autorevoli pareri di professionisti esterni.

In relazione alla sentenza del febbraio 2005 con cui la Commissione Tributaria Regionale di Milano aveva confermato il sostanziale annullamento dell'accertamento dei redditi 1987, già disposto dai giudici di primo grado, l'Amministrazione Finanziaria ha presentato ricorso in Cassazione nel mese di marzo 2006, a tutt'oggi pendente.

Per quanto concerne gli esercizi 1996, 1997, 1998, e 1999, la Commissione Tributaria Regionale di Milano (sede distaccata di Brescia) ha adottato quattro sentenze con cui ha parzialmente riformato i giudizi di primo grado con riferimento alle annualità 1996 e 1998, confermando invece quelli relativi alle annualità 1997 e 1999.

L'Amministrazione Finanziaria, contro tali sentenze, si è appellata in Cassazione nel mese di novembre 2007. La Società si è costituita in Cassazione, presentando ricorso incidentale per le annualità 1996 e 1999, per le poste che l'avevano vista soccombente. Il giudizio è a tutt'oggi pendente.

A fronte delle sentenze prima citate, risulta accantonato prudenzialmente al fondo imposte il corrispondente carico tributario ritenuto probabile, comprensivo di imposte, sanzioni ed interessi.

Presentazione	4
Gruppo Italmobiliare Relazione del C.d.A. sulla gestione	16
Italmobiliare S.p.A. Bilancio consolidato 2007	68
Parte straordinaria	276

Fatti di rilievo avvenuti dopo la fine dell'esercizio

Nel mese di gennaio, in un incontro presso la Presidenza del Consiglio albanese, Italcementi ha presentato il progetto (per un valore di 25 milioni di euro) per la realizzazione di un **centro di macinazione nei pressi di Durazzo** che avrà una produzione di circa 450 mila tonnellate all'anno di cemento e impiegherà almeno cinquanta addetti locali. L'area per lo sviluppo del progetto, che sarà realizzato facendo uso delle migliori tecnologie disponibili, e' già stata acquisita e il Ministero dell'Ambiente ha già rilasciato i necessari permessi.

Il 15 gennaio 2008 Calcestruzzi S.p.A. e Halyps S.A., azionisti di **Domiki Beton S.A.**, hanno venduto tutte le azioni della controllata ad un gruppo finanziario greco, per la somma di 9,5 milioni di euro. La cessione della società, operante unicamente sull'isola di Creta nelle attività inerti e calcestruzzo, nel quadro di una razionalizzazione dell'attività del segmento in Grecia. Quanto alla plusvalenza derivante dalla cessione delle attività precedentemente consolidate, attribuibile in toto a Calcestruzzi S.p.A., sarà da essa registrata nell'esercizio di realizzo.

Con riferimento alla vertenza riguardante Calcestruzzi S.p.A., in data 1 febbraio 2008 **Standard & Poor's** ha posto sotto osservazione il rating di Italcementi S.p.A. e di Ciments Français S.A. (negative credit watch).

Nel corso dei primi mesi del corrente esercizio, **Société Internationale Italcementi France S.a.s.** ha acquistato sul mercato n. 139.310 **azioni Ciments Français** con un investimento pari a circa 14,6 milioni di euro, elevando così la propria partecipazione al 78,99% (89,11% dei diritti di voto).

Alla fine del mese di febbraio, **Essroc** ha finalizzato l'acquisizione di **Crider & Shockey**, società che opera nel Nord Virginia, rafforzando così ulteriormente il processo di integrazione verticale nel settore del calcestruzzo già avviato in Nord America. Nell'ultimo triennio, Crider & Shockey, con una produzione annua media di circa 250 mila m³, ha registrato un EBITDA annuo medio di 6,5 milioni di dollari.

Nell'ambito dei programmi del gruppo di verticalizzazione delle proprie attività anche in Kuwait, sempre alla fine del mese di febbraio, **Hilal Cement Company** ha finalizzato l'acquisizione di **Kuwait German Ready Mix**, società che opera nel settore del calcestruzzo con una produzione annua media nell'ultimo triennio di 140 mila m³ e un EBITDA annuo medio di oltre 1,5 milioni di dollari.

Risultato Italcementi S.p.A.

(milioni di euro)	Esercizio 2007	Esercizio 2006	Variazione %
Ricavi	1.019,9	1.046,6	(2,6)
Margine operativo lordo corrente	139,8	176,1	(20,6)
<i>% sui ricavi</i>	13,7	16,8	
Altri oneri e proventi	11,3	10,7	5,7
Margine operativo lordo	151,2	186,9	(19,1)
<i>% sui ricavi</i>	14,8	17,9	
Ammortamenti	(79,6)	(72,5)	9,8
Rettifiche di valori su immobilizzazioni	-	(0,2)	n.s.
Risultato operativo	71,6	114,2	(37,3)
<i>% sui ricavi</i>	7,0	10,9	
Proventi ed oneri finanziari	49,8	48,4	2,9
Risultato ante imposte	121,4	162,6	(25,3)
<i>% sui ricavi</i>	11,9	15,5	
Imposte dell'esercizio	(24,9)	(50,3)	(50,5)
Utile netto	96,5	112,3	(14,1)
<i>% sui ricavi</i>	9,5	10,7	
Flussi finanziari dell'attività operativa	123,0	159,0	(22,7)
Flussi per investimenti	182,6	160,3	13,9

n.s.: non significativo

(milioni di euro)	31 dicembre 2007	31 dicembre 2006
Patrimonio netto totale	2.126,3	2.195,7
Indebitamento finanziario netto	773,6	624,7

Evoluzione prevedibile della gestione

Le turbolenze in campo finanziario, la crescita e la volatilità delle quotazioni delle commodities, già emerse nella seconda parte del 2007, si sono accentuate in questi primi mesi del 2008, con picchi dei prezzi del petrolio, una nuova caduta del dollaro, la flessione delle principali borse e dei valori immobiliari, il ritorno di spinte inflazionistiche.

In uno scenario macroeconomico in peggioramento, le posizioni cicliche nel settore delle costruzioni tenderanno a differenziarsi ulteriormente sia nei paesi maturi sia in quelli emergenti.

In Nord America è da mettere in conto una ulteriore flessione principalmente per la perdurante debolezza del segmento residenziale negli Stati Uniti, mentre in Europa potrebbero consolidarsi i segnali di rallentamento già emersi in alcuni Paesi in cui il Gruppo è presente (Italia, Spagna e Grecia).

Nell'area dei paesi emergenti dovrebbe confermarsi una robusta crescita della domanda, anche se potranno manifestarsi posizioni cicliche nei vari paesi più differenziate che nel passato.

In tale scenario previsionale, caratterizzato tra l'altro da forti aumenti dei costi energetici, il gruppo persegue con determinazione gli obiettivi di miglioramento dell'efficienza industriale e di contenimento dei costi fissi attraverso ulteriori programmi messi a punto e lanciati nell'ultima parte del 2007.

Grazie a tali iniziative ed all'accresciuto peso dei paesi emergenti nelle sue attività, il gruppo si pone l'obiettivo di mantenere nel 2008 i risultati operativi conseguiti nell'ultimo esercizio.

Presentazione	4
Gruppo Italmobiliare Relazione del C.d.A. sulla gestione	16
Italmobiliare S.p.A. Bilancio consolidato 2007	68
Parte straordinaria	276

Settore imballaggio alimentare e isolamento termico

Il Gruppo è presente nel settore dell'imballaggio alimentare e dell'isolamento termico attraverso Sirap Gema S.p.A. e le sue controllate.

Di seguito è riportata la tabella di sintesi del conto economico del settore e i principali indicatori patrimoniali. Il confronto tra i due esercizi non risulta omogeneo per variazioni dell'area di consolidamento; in particolare nel 2006 i dati relativi al gruppo Amprica sono stati consolidati con il metodo dell'integrazione globale a partire dalla fine di giugno, data di acquisizione e concorrono quindi al rispettivo consolidato per il solo secondo semestre.

(milioni di euro)	Esercizio 2007	Esercizio 2006	Variazione %
Ricavi	248,2	208,6	19,0
Margine operativo lordo corrente	28,6	24,8	15,0
<i>% sui ricavi</i>	11,5	11,9	
Altri oneri e proventi	(4,0)	(0,2)	n.s.
Margine operativo lordo	24,6	24,6	0,1
<i>% sui ricavi</i>	9,9	11,8	
Ammortamenti	(11,4)	(9,8)	16,2
Rettifiche di valori su immobilizzazioni	(4,9)	-	n.s.
Risultato operativo	8,3	14,8	(43,7)
<i>% sui ricavi</i>	3,4	7,1	
Proventi / oneri finanziari	(8,0)	(4,2)	91,1
Risultato ante imposte	0,3	10,6	n.s.
<i>% sui ricavi</i>	0,1	5,1	
Imposte dell'esercizio	(1,5)	(5,5)	(72,6)
Utile netto	(1,2)	5,1	n.s.
<i>% sui ricavi</i>	0,5	2,4	
Utile attribuibile al gruppo	0,5	4,9	n.s.
Utile netto attribuibile a terzi	(1,7)	0,2	n.s.
Investimenti materiali e immateriali	11,9	14,2	(16,2)

(milioni di euro)	31 dicembre 2007	31 dicembre 2006
Patrimonio netto totale	48,8	48,7
Patrimonio netto di gruppo	46,2	45,4
Indebitamento finanziario netto	128,2	129,2
Numero di dipendenti alla fine del periodo	1.341	1.442

n.s. non significativo

I **ricavi** dell'esercizio 2007 segnano un incremento del 19%. A perimetro costante e a parità di cambi tutti i comparti evidenziano un andamento positivo particolarmente accentuato per l'isolamento termico e il gruppo Petruzalek.

A livello reddituale l'esercizio 2007 è stato caratterizzato da un andamento differente tra i due segmenti di riferimento. Mentre infatti l'isolamento termico evidenzia una notevole crescita, l'imballaggio alimentare viene pesantemente condizionato dalla performance negativa della controllata francese che ha comportato, a seguito dei risultati dell'impairment test, una rettifica di valore di circa 4,9 milioni di euro.

Inoltre a seguito di un'operazione a danno della controllata Inline Ukraine L.C.F.I., si è dovuto procedere al deconsolidamento della stessa con l'iscrizione di oneri pari a 3,9 milioni di euro.

L'impatto negativo di queste due operazioni non ricorrenti, accentuato dall'aumento del costo della materia prima, annulla i buoni risultati conseguiti dalle altre aree e porta ad un risultato operativo in forte flessione.

Gli **oneri finanziari** subiscono una decisa impennata principalmente a fronte dell'aumento dell'indebitamento medio per le acquisizioni effettuate a metà 2006.

Il **risultato netto** è così negativo per 1,2 milioni di euro rispetto ai 5,1 milioni di euro positivi dell'esercizio 2006. Se si escludono le partite straordinarie relative al risultato dell'impairment test della controllata francese (3,2 milioni di euro al netto delle imposte differite attive) e al deconsolidamento della società ucraina (3,5 milioni di euro al netto di imposte differite attive), il risultato dell'esercizio sarebbe stato pari a 5,6 milioni di euro.

A fine anno l'**indebitamento** rimane sostanzialmente stabile rispetto alla fine del 2006, in quanto i flussi generati dalla gestione sono compensati dagli investimenti.

Fatti significativi del periodo

In data 3 gennaio 2008, la controllata Inline Poland Sp. z.o.o. è venuta a conoscenza di un'operazione a danno della propria controllata **Inline Ukraine L.C.F.I.** condotta con il probabile coinvolgimento del management e socio di minoranza locali. E' stato dato mandato ad un qualificato studio legale di Kiev di approfondire i profili di legittimità del caso per definire le azioni da intraprendere. Sulla base delle informazioni disponibili, che hanno reso possibile una parziale ricostruzione dei fatti, Inline Poland ha di fatto perso il controllo della società e delle attività aziendali di questa e pertanto si è proceduto ad escluderla dal perimetro di consolidamento. Il gruppo Sirap Gema è determinato a mantenere la quota di mercato acquisita in Ucraina con la gamma di prodotti Inline, in attesa dei risultati delle azioni legali già in atto e di quelle che verranno intraprese.

In data 31 dicembre 2007 i venditori di **Amprica S.p.A.**, a seguito di numerose richieste di indennizzo avanzate da Sirap Gema S.p.A., hanno sottoscritto un accordo di transazione che prevede: la rinuncia dei venditori ad ogni pretesa restitutoria nei confronti dell'acquirente della somma di 4 milioni di euro pari alla fideiussione già escussa da Sirap in data 8 giugno 2007 e, in generale, a qualsiasi altra pretesa restitutoria delle somme già erogate a Sirap Gema S.p.A.; la rinuncia di Sirap Gema S.p.A. a far valere nei confronti dei venditori qualsiasi contestazione e comunque ogni pretesa economica formulata/formulanda in base al contratto di compravendita di Amprica S.p.A.; la dichiarazione delle parti che il contratto debba ritenersi integralmente adempiuto e comunque modificato mediante eliminazione delle clausole in materia di garanzia e indennizzo e di non avere reciprocamente più nulla a pretendere in relazione al contratto, all'acquisto o alla società Amprica S.p.A..

Con due distinte operazioni, rispettivamente in data 28 giugno e 18 dicembre 2007, Sirap Gema S.p.A. ha acquisito il controllo della collegata **Universal Imballaggi S.r.l.**: le quote acquistate dai soci (50,32% al prezzo complessivo di 1,7 milioni di euro) portano al 75,22 % la partecipazione complessiva.

Nel maggio 2007, Amprica S.p.A., in esecuzione di un preliminare stipulato ante acquisizione da parte di Sirap Gema S.p.A., ha provveduto ad acquistare a un prezzo di 0,5 milioni di euro, la società **Immobiliare F.C.M. S.a.s.**. Tale società detiene un terreno ed un fabbricato contigui allo stabilimento Amprica di Corciano (PG); si è successivamente provveduto alla trasformazione dell'immobiliare in società a responsabilità limitata con assunzione contestuale della denominazione Amprica Immobiliare.

Nel corso dell'esercizio sono state costituite per la commercializzazione di prodotti gestiti da Petruzalek le società: in Turchia, Petruzalek Ltd. (operativa da maggio) e in Moldavia,

Presentazione	4
Gruppo Italmobiliare Relazione del C.d.A. sulla gestione	16
Italmobiliare S.p.A. Bilancio consolidato 2007	68
Parte straordinaria	276

Petruzalek Srl (operativa da settembre). E' stata altresì costituita Sirap Gema Iberica S.L., controllata integralmente da Sirap Gema S.p.A. e operativa da giugno, che segue la commercializzazione dei prodotti del gruppo sul mercato spagnolo.

Nell'ambito del programma di semplificazione della struttura si è inoltre proceduto alla fusione tra le controllate ungheresi Petruzalek Kft (incorporante) e Hungaropack Kft (incorporata) e tra le controllate ceche Inline Czechia s.r.o. e Petruzalek s.r.o.

Andamento trimestrale

(milioni di euro)	Esercizio 2007	4° trimestre 2007	3° trimestre 2007	2° trimestre 2007	1° trimestre 2007
Ricavi	248,2	66,7	60,8	64,3	56,4
<i>Variazione % verso 2006</i>	<i>19,0</i>	<i>3,9</i>	<i>5,1</i>	<i>38,2</i>	<i>40,9</i>
Margine operativo lordo corrente	28,6	7,0	6,8	8,7	6,0
<i>Variazione % verso 2006</i>	<i>15,0</i>	<i>18,1</i>	<i>(2,8)</i>	<i>31,9</i>	<i>10,3</i>
Margine operativo lordo	24,6	2,6	7,4	8,7	6,0
<i>Variazione % verso 2006</i>	<i>0,1</i>	<i>(51,9)</i>	<i>6,9</i>	<i>31,2</i>	<i>4,5</i>
Risultato operativo	8,3	(5,0)	4,4	6,0	2,9
<i>Variazione % verso 2006</i>	<i>(43,7)</i>	<i>n.s.</i>	<i>9,2</i>	<i>25,4</i>	<i>(26,2)</i>
Utile totale	(1,2)	(4,4)	1,3	1,8	0,1
<i>Variazione % verso 2006</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	<i>(8,7)</i>	<i>(9,2)</i>	<i>(93,1)</i>
Utile netto attribuibile al gruppo	0,5	(2,7)	1,3	1,8	0,1
Indebitamento finanziario netto (a fine periodo)	128,2	128,2	122,6	120,7	124,5

n.s. non significativo

Nonostante le difficoltà riscontrate sul mercato francese dell'imballaggio alimentare, il quarto trimestre 2007 evidenzia un margine operativo lordo corrente in buon progresso rispetto all'esercizio precedente ed in sintonia con la stagionalità delle diverse aree. Tuttavia l'iscrizione di partite straordinarie per 8,8 milioni di euro comporta una forte flessione del risultato operativo.

Andamento del settore per comparto e area geografica

(milioni di euro)	Ricavi		Mol corrente		Mol		Risultato operativo	
	Esercizio 2007	Var. %	Esercizio 2007	Var. %	Esercizio 2007	Var. %	Esercizio 2007	Var. %
Imballaggio alimentare*								
- Italia	105,4	22,1	16,4	12,8	16,4	12,0	10,1	6,6
- Francia	25,5	4,4	(1,1)	n.s.	(1,1)	n.s.	(7,5)	n.s.
- Altri paesi Unione Europea	63,9	25,5	4,8	73,8	4,8	61,3	3,1	73,4
- Altri paesi extra Unione Europea	20,2	15,0	1,6	(13,8)	(2,3)	n.s.	(2,6)	n.s.
Eliminazioni	(19,2)		(0,1)		(0,2)		(0,1)	
Totale	195,8	20,1	21,6	8,5	17,6	(10,0)	3,0	(73,6)
Isolamento termico - Italia	60,1	14,1	7,0	41,0	7,0	39,8	5,3	67,6
Eliminazioni	(7,7)		-		-			
Totale	248,2	19,0	28,6	15,0	24,6	0,1	8,3	(43,7)

* aree geografiche 2006 riclassificate secondo la nuova struttura dell'Unione Europea
n.s. non significativo

Imballaggio alimentare

Nell'esercizio 2007 i consumi di carne, ai quali è correlata la domanda di prodotti dell'imballaggio alimentare espanso, in Europa Occidentale hanno segnato una flessione rispetto all'esercizio precedente. Al contrario, la domanda di imballaggi rigidi (gastronomia e pasticceria) è stata caratterizzata da una progressiva crescita.

In Europa Orientale, la domanda ha mantenuto una tendenza complessivamente favorevole sostenuta dalla crescita delle economie locali, con l'eccezione dell'Ucraina, che ha manifestato una discontinuità dei consumi collegata alla situazione del Paese.

Nonostante ciò in Italia per l'espanso è stato possibile aumentare i volumi di vendita grazie alla ricerca di maggiore copertura del mercato, in particolare del canale industria. Nel comparto del rigido, Amprica ha registrato un miglioramento di prezzi e volumi superiori al tasso di crescita del mercato, in particolare presso la grande distribuzione organizzata ed i grossisti.

I margini risultano però penalizzati dall'aumento del costo dei materiali polimerici (+7% in media sul 2006) e degli altri costi operativi.

Ad area di consolidamento costante (non considerando cioè l'apporto del primo semestre 2007 di Amprica) i ricavi aumentano di circa il 5% mentre il risultato operativo risulta invariato.

In Francia una flessione dei consumi superiore al resto dell'Europa Occidentale, e una concorrenza esasperata hanno comportato una fortissima riduzione dei prezzi di vendita che, unita all'aumento dei costi di produzione, ha determinato un significativo ulteriore deterioramento dei margini.

Le valutazioni effettuate (impairment test) hanno così causato per la controllata francese una rettifica di valore di circa 4,9 milioni di euro.

Mentre i ricavi evidenziano un modesto miglioramento per effetto dei volumi, il risultato operativo è significativamente negativo.

E' stato predisposto un piano d'azione che nel 2008 investe sia l'area commerciale che quella logistica/produttiva ed è in corso un'attenta valutazione prospettica del modello di business utilizzato.

Sui mercati europei presidiati dal gruppo Petruzalek è stata confermata la tendenza di crescita complessiva del fatturato, in particolare nei Paesi con grandi potenzialità di sviluppo (Ucraina, Romania) ma anche nei mercati consolidati dove l'agilità operativa di Petruzalek consente l'inserimento in interessanti nicchie di mercato; la crescita dei ricavi complessiva è stata di circa il 13,5%. Le diverse velocità di crescita dei mercati, il calo di redditività di alcune fasce di prodotti e l'andamento sfavorevole di qualche valuta locale, hanno inciso limitatamente sul risultato operativo che segna un miglioramento del 17,5 %.

In linea evidenzia un ottimo andamento dei volumi venduti con ricavi in netta crescita (circa 33% a perimetro omogeneo): l'effetto dell'uscita dall'area di consolidamento della controllata Ucraina ha però comportato l'iscrizione di una partita straordinaria negativa di 3,9 milioni di euro (2,1 di competenza del gruppo) che ha determinato un risultato operativo negativo.

Gli investimenti ammontano a 11,9 milioni euro e sono stati indirizzati all'adeguamento degli impianti e fabbricati.

Per quanto riguarda l'attività di ricerca e sviluppo, si segnala che è stato completato il processo di industrializzazione di una nuova vaschetta assorbente per carni fresche in atmosfera protettiva e sono state effettuate le prime forniture commerciali a clienti.

Tra le attività di ricerca più innovative si richiama il progetto "imballaggio attivo fotocatalitico" (destinato ad aumentare i tempi di conservazione degli alimenti freschi) svolto dal centro ricerche del gruppo Sirap Gema in collaborazione con l'Università di Palermo e con il CNR di fisica del plasma di Milano.

Presentazione	4
Gruppo Italmobiliare Relazione del C.d.A. sulla gestione	16
Italmobiliare S.p.A. Bilancio consolidato 2007	68
Parte straordinaria	276

Isolamento termico

L'andamento dell'isolamento termico nel 2007 è stato ampiamente favorevole.

Il trend positivo del mercato, ben sorretto dalla domanda legata alle ristrutturazioni e dalla maggior attenzione della normativa verso le problematiche del risparmio energetico, ha trascinato l'aumento dei volumi con prezzi crescenti.

I decreti legislativi 192 e 311 hanno imposto parametri di isolamento più restrittivi che obbligano all'utilizzo di spessori più alti per tutti i prodotti provocando di fatto un consistente aumento della domanda.

I ricavi delle vendite si incrementano rispetto al 2006 del 14,1% grazie soprattutto alle componenti destinate a rivestimenti e termocoibentazione di sottotetti.

Il risultato operativo è in significativo miglioramento (+67,6%) grazie ai maggiori ricavi e al miglioramento dell'efficienza; la forte domanda ha inoltre imposto di operare una selezione dei mercati di sbocco privilegiando quelli a più ampio margine. Il risultato operativo si è attestato così all'8,8% sul fatturato con un buon miglioramento rispetto all'esercizio precedente.

Gli investimenti sono stati pari a 1,9 milioni di euro e comprendono gli anticipi relativi alla costruzione di una nuova linea produttiva, la cui entrata in funzione è prevista nella seconda parte del 2008.

Per quanto riguarda l'attività di ricerca e sviluppo, si segnala il completamento dello sviluppo di un prodotto isolante acustico per pavimenti per il quale sono in corso le attività di certificazione.

E' stata inoltre depositata una domanda di brevetto italiana per un nuovo pannello in polistirolo espanso a maggiore stabilità dimensionale.

Principali vertenze in corso

Con riferimento a quanto già riportato in precedenti relazioni in merito alla verifica fiscale generale promossa dall'Agenzia delle Entrate di Verolanuova (BS) nel corso del 2004 presso Sirap Gema S.p.A si segnala che, a fronte dell'avviso di accertamento pervenuto il 21 dicembre 2006, la società ha presentato in data 24 gennaio 2007 istanza di autotutela presso la stessa Agenzia delle Entrate e successivamente, in data 16 febbraio, ricorso alla Commissione Tributaria Provinciale di Brescia.

In data 31 agosto, l'Ufficio di Verolanuova ha notificato la cartella di pagamento recante l'iscrizione a ruolo delle imposte e degli interessi con termine di pagamento scadente il 30 ottobre. Sirap Gema S.p.A. ha pertanto inviato una formale istanza di sollecito all'Ufficio di Verolanuova ed alla Direzione Generale della Lombardia dell'Agenzia delle Entrate affinché provvedessero a comunicare entro il 30 ottobre, la decisione in merito all'istanza di autotutela, oltre che all'istanza di sospensione degli importi iscritti a ruolo. Dell'accoglimento dell'istanza di sospensione è stata data notizia dal concessionario di riscossione tributi Equitalia Esatri S.p.A. Relativamente al ricorso presentato alla Commissione Tributaria Provinciale di Brescia, si informa che l'udienza fissata per il 3 dicembre 2007 è stata oggetto di successivi rinvii alla data del 3 marzo 2008. La sentenza è attesa nel breve periodo.

Poiché la società ritiene, anche in base a pareri espressi da autorevoli professionisti, che i fatti descritti non modifichino la sua situazione patrimoniale, il bilancio non recepisce alcun accantonamento in materia.

Fatti di rilievo avvenuti dopo al chiusura dell'esercizio

In data 22 febbraio 2008 è stato sottoscritto l'atto di cessione della partecipazione Sirap Gema Finance SA alla consociata Société de Participation Financière Italmobiliare SA a un prezzo di 12,6 milioni di euro in base ad una valutazione operata da professionisti indipendenti.

Evoluzione prevedibile della gestione

Le prospettive dell'imballaggio alimentare per l'esercizio 2008, sia nel mercato italiano che in quello francese, continuano ad essere caratterizzate da una situazione stagnante dei consumi alimentari, in particolare delle carni, conseguente all'erosione del potere di acquisto delle famiglie. I consumi dei prodotti per gastronomia e pasticceria sembrano invece segnare un trend di crescita positivo. In Europa orientale, al contrario, la domanda di prodotti dell'imballaggio alimentare dovrebbe continuare ad evolvere positivamente, in ciò sostenuta anche dall'attesa crescita delle economie locali. Ulteriori vantaggi in termini di fatturato sono prevedibili grazie allo sviluppo delle sinergie attivate con il gruppo Amprica. La redditività dell'imballaggio alimentare è quindi prevista in aumento grazie anche alla non ricorrenza delle poste straordinarie del bilancio 2007.

Per quanto concerne l'isolamento termico, la nuova normativa tecnica continuerà a favorire nel medio-lungo termine la crescita complessiva dei consumi e degli spessori medi dei prodotti isolanti con riflessi positivi sulla redditività. Nel 2008 la redditività del settore è prevista in linea con quella dell'esercizio 2007.

In conclusione, salvo eventi ad oggi non prevedibili, si stima che nel 2008 il gruppo Sirap Gema nel suo complesso presenterà un fatturato in crescita grazie al miglior mix di vendita di entrambi i comparti e una redditività operativa che dovrebbe registrare valori in miglioramento, al netto degli eventi straordinari del 2007 e del risultato negativo della Francia.

Presentazione	4
Gruppo Italmobiliare Relazione del C.d.A. sulla gestione	16
Italmobiliare S.p.A. Bilancio consolidato 2007	68
Parte straordinaria	276

Settore finanziario

Il settore finanziario comprende la capogruppo Italmobiliare e le società finanziarie interamente possedute. Tra queste le principali sono Franco Tosi S.r.l., Italmobiliare International Finance Limited (Dublino), Société de Participation Financière Italmobiliare S.A. (Lussemburgo), Soparfinter S.A. (Lussemburgo) e Fincomind A.G. (Svizzera).

(milioni di euro)	Esercizio 2007	Esercizio 2006	Variazione %
Ricavi	155,9	162,5	(4,1)
Risultato operativo	69,5	115,1	(39,6)
Utile netto	85,3	126,9	(32,8)

(milioni di euro)	31 dicembre 2007	31 dicembre 2006
Posizione finanziaria netta	299,4	383,9
Patrimonio netto	1.861,7	1.997,7
Numero di dipendenti alla fine del periodo	46	42

Andamento trimestrale

(milioni di euro)	Esercizio 2007	4° trimestre 2007	3° trimestre 2007	2° trimestre 2007	1° trimestre 2007
Ricavi	155,9	23,3	15,6	90,7	26,2
Variazione % verso 2006	(4,1)	8,4	(27,6)	0,8	(11,1)
Risultato operativo	69,5	1,0	(15,1)	68,7	15,0
Variazione % verso 2006	(39,6)	(90,5)	n.s.	(2,2)	(27,0)
Utile netto	85,3	2,4	(8,7)	72,0	19,6
Variazione % verso 2006	(32,8)	(81,9)	(159,4)	(3,6)	(18,7)
Posizione finanziaria netta (a fine periodo)	299,4	299,4	322,5	377,6	391,9

Risultati secondo lo schema finanziario

Per una migliore comprensione dei risultati del settore finanziario, considerando la sua specificità, si ritiene utile riportare nella tabella sottostante i risultati anche secondo lo schema finanziario.

(milioni di euro)	Esercizio 2007	Esercizio 2006	Variazione %
Proventi netti da partecipazioni	90,4	112,7	(19,8)
Proventi netti da investimento liquidità	19,5	37,7	(48,3)
Oneri netti da indebitamento	(24,4)	(13,8)	77,3
Totale proventi e oneri finanziari	85,5	136,6	(37,5)
Proventi ed oneri diversi	(13,2)	(12,9)	2,4
Imposte del periodo	13,0	3,2	n.s.
Utile netto	85,3	126,9	(32,8)

n.s. non significativo

I **proventi netti da partecipazioni** diminuiscono nel corso del 2007 (-22,3 milioni di euro), rispetto al 2006, che aveva beneficiato dei dividendi incassati da Consortium (10,6 milioni di euro), della plusvalenza realizzata sulla vendita delle azioni Gemina (7,9 milioni di euro), dei

maggiori risultati per 6,5 milioni di euro delle società collegate Mittel e Ses, e di altre plusvalenze singolarmente di minore entità. Il venir meno di questi contributi è stato solo parzialmente compensato da più alti dividendi incassati da altre partecipate e dalla plusvalenza di 1,9 milioni di euro realizzata sulla cessione del 3% di Sesaab.

I **proventi netti da investimenti della liquidità** nel 2007 sono positivi per 19,5 milioni di euro (37,7 milioni nel 2006) con una significativa diminuzione di 18,2 milioni di euro. Questo deterioramento dipende dall'andamento particolarmente negativo dei mercati finanziari azionari e obbligazionari nella seconda metà dell'anno, soprattutto nel terzo trimestre.

I mercati obbligazionari sono stati fortemente colpiti dalla crisi dei mutui sub-prime e dalla sua propagazione con conseguente caduta dei prezzi, allargamento degli spread di credito e assottigliamento del mercato, che ha ampliato la differenza tra bid e offer. Questa situazione ha da un lato colpito la valutazione del portafoglio obbligazionario, che, essendo quasi totalmente di trading, ha prodotto effetti negativi sul conto economico e dall'altro ha impedito, perché non più conveniente, le operazioni di acquisto e di vendita, che in passato avevano contribuito a generare proventi finanziari. Il rating medio del portafoglio obbligazionario è AA- (rating S&P), quindi si tratta di investimenti con un certo grado di affidabilità. Però in questa fase di mercato gli stessi sono tra quelli più colpiti percentualmente.

Gli investimenti alternativi, pur avendo subito perdite consistenti nei mesi di agosto e novembre, mantengono però nell'intero anno ritorni molto buoni (superiori al 6,6%) e costituiscono la classe di investimento con il migliore rendimento.

Anche i mercati azionari hanno risentito della crisi dei mutui sub-prime soprattutto nel settore bancario e finanziario, settore che aveva in precedenza realizzato interessanti tassi di crescita e nel quale gli investimenti in azioni di trading si erano concentrati. Anche in questo caso la valutazione mark-to-market a fine periodo è stata penalizzante per il risultato economico del settore.

Per quanto riguarda gli **oneri netti da indebitamento**, occorre osservare che i mercati monetari sono stati anch'essi colpiti dalla crisi di fiducia e dalla mancanza di liquidità, cosicché si è assistito ad un rialzo dei tassi soprattutto a breve. Questo, unitamente all'aumento dell'indebitamento medio del settore, ha prodotto un incremento degli oneri netti da indebitamento da 13,8 a 24,4 milioni di euro.

Come conseguenza dei dati relativi ai singoli componenti il **totale proventi finanziari netti** passa da 136,6 milioni di euro nel 2006 a 85,5 milioni di euro al 31 dicembre 2007.

Il saldo dei **proventi e oneri diversi** è negativo per 13,2 milioni di euro solo leggermente superiore rispetto al 2006 (negativo per 12,9 milioni di euro).

La componente fiscale fornisce un contributo positivo, in aumento rispetto al 2006 (+9,8 milioni di euro), grazie anche al consolidato fiscale nazionale di Gruppo.

L'**utile netto** di periodo si attesta a 85,3 milioni di euro, inferiore quindi di 41,6 milioni di euro rispetto al 2006, che aveva beneficiato di alcune componenti non ripetibili particolarmente positive, mentre nel 2007 si è assistito alla crisi molto accentuata dei mercati finanziari, che ha avuto un impatto importante sui risultati di questo settore.

Le società che compongono il settore finanziario possiedono rilevanti partecipazioni, la maggior parte delle quali sono classificate come "Disponibili per la vendita". Le variazioni di "fair value" di queste partecipazioni, con l'esclusione di quelle consolidate che sono mantenute al costo, sono registrate nel patrimonio netto sotto la voce "Riserva di fair value". Al 31 dicembre 2007 la consistenza consolidata di questa riserva nel settore finanziario ammontava a 541,5 milioni di

Presentazione	4
Gruppo Italmobiliare Relazione del C.d.A. sulla gestione	16
Italmobiliare S.p.A. Bilancio consolidato 2007	68
Parte straordinaria	276

euro con una diminuzione di 165,9 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2006. Anche sulla “Riserva di fair value” ha inciso negativamente l’andamento delle quotazioni di mercato soprattutto per quanto riguarda il settore bancario e finanziario.

Fatti significativi del periodo

I fatti significativi che hanno caratterizzato l’ultimo trimestre dell’esercizio 2007 sono qui di seguito rappresentati.

Il 1° ottobre Franco Tosi S.r.l., in seguito alla fusione di Capitalia in Unicredito, ha ricevuto 7.231.104 azioni **Unicredito** in cambio delle 6.456.343 azioni Capitalia possedute.

Nel mese di ottobre 2007 Italmobiliare ha ricevuto da parte dell’Agenzia delle Entrate la somma di 20,4 milioni di euro a titolo di rimborso di crediti di imposta pregressi propri e di società incorporate, unitamente ai relativi interessi. Il settore finanziario ha visto così diminuire in modo sostanziale la voce “Crediti d’imposta verso l’erario”.

Nel corso del quarto trimestre 2007, Italmobiliare ha acquistato ulteriori 2.000.000 azioni ordinarie **Italcementi S.p.A.**, a seguito dell’esercizio da parte della controparte di tre opzioni put di tipo americano sottoscritti nel mese di agosto. Complessivamente le azioni Italcementi ordinarie acquistate nell’esercizio 2007 sono state 2.700.000 con un esborso di 45,0 milioni di euro al netto dei premi incassati su opzioni put pari a 0,6 milioni di euro. Sempre nel corso del quarto trimestre Italmobiliare ha acquistato in borsa ulteriori 911.500 azioni Italcementi risparmio, portando così il totale di tali azioni acquistate da Italmobiliare nel 2007 a 3.011.500 con un esborso complessivo di 33,1 milioni di euro.

Dopo tali operazioni Italmobiliare detiene il 60,3% del capitale ordinario e il 2,9% del capitale di risparmio di Italcementi.

I fatti significativi dei primi nove mesi, già illustrati nelle relazioni infrannuali dell’esercizio, sono qui di seguito riportati e hanno riguardato:

- la fusione per incorporazione di Gim S.p.A., in **Intek S.p.A.** con l’assegnazione di 10 azioni Intek S.p.A. ogni 9 azioni Gim S.p.A. possedute. Lo stesso rapporto di concambio è stato applicato per i warrant Gim S.p.A.. In seguito a tale operazione, il Gruppo Italmobiliare, tramite la controllata **Franco Tosi S.r.l.**, che possedeva il 4,17% del capitale Gim e il 2,97% dei warrant emessi, ha ora una partecipazione pari al 2,82% del capitale ordinario di Intek, restando immutata la percentuale per i warrant emessi;
- la definizione in via transattiva di controversie derivanti dalla cessione di aziende effettuate in esercizi passati, il cui esito ha comportato un onere a carico di **Italmobiliare S.p.A.** già accantonato in esercizi precedenti e pertanto senza alcun effetto economico negativo nell’esercizio 2007 e nei successivi;
- la cessione di partecipazioni di trading dalla capogruppo Italmobiliare alla controllata **Sance S.r.l.** nell’ambito del programma di ristrutturazione societaria;
- il finanziamento di 56 milioni di euro concesso da **Société de Participation Financière Italmobiliare S.A.** a Sirap Gema S.p.A. per l’acquisizione del gruppo Amprica. Successivamente parte di tale finanziamento, per 24 milioni di euro, è stato ceduto alla consociata Soparfinter S.A.;
- la sottoscrizione dell’aumento di capitale per 10,9 milioni di euro di **Gruppo Banca Leonardo S.p.A.**. Al 31 dicembre 2007 la partecipazioni di Italmobiliare S.p.A. in Gruppo Banca Leonardo diventa pari al 2,95%;
- l’estinzione del finanziamento contratto da **Italmobiliare S.p.A.** con Calyon secondo le modalità previste dal contratto;
- la rinegoziazione da parte di **Italmobiliare S.p.A.** del finanziamento a medio termine con Société Générale a condizioni complessivamente più favorevoli;

- la vendita a prezzi di mercato, di azioni **RCS MediaGroup S.p.A.** assegnate gratuitamente e non apportate al Patto di Sindacato da parte di Franco Tosi S.r.l. alla consociata Société de Participation Financière Italmobiliare S.A.;
- l'acquisto, in seguito alla vendita da parte di Gemina di tutte le azioni **RCS MediaGroup S.p.A.**, che la stessa deteneva vincolate al patto di Sindacato di Blocco e di Consultazione RCS, da parte di Franco Tosi S.r.l. di 800.569 azioni ordinarie RCS, tutte apportate al Patto di Sindacato;
- la cessione da parte di Italmobiliare di 300.000 azioni **Sesaab S.p.A.**, pari al 3% del capitale sociale.

Nel corso dell'anno **Italmobiliare S.p.A.** non ha effettuato acquisti di azioni proprie, mentre, nello stesso periodo, sono state esercitate 39.720 opzioni (assegnate nel 2003) da parte di dirigenti di Italmobiliare. Italmobiliare ha ceduto un pari numero di azioni ordinarie proprie al prezzo unitario di 31,28 euro, definito in sede di assegnazione; conseguentemente la società detiene attualmente n. 871.411 azioni ordinarie proprie, pari al 3,928% del capitale sociale rappresentato da azioni ordinarie oltre a n. 28.500 azioni di risparmio (pari allo 0,174% del totale azioni di risparmio).

Risultati delle società che compongono il settore finanziario

Viene riportata in questa sezione una sintesi dei principali dati di bilancio, redatti secondo in principi contabili internazionali IAS/IFRS, delle più importanti società che compongono il settore.

Franco Tosi S.r.l.

(milioni di euro)	Esercizio 2007	Esercizio 2006	Variazione %
Ricavi	12,0	13,7	(12,1)
Risultato operativo	11,6	13,4	(13,5)
Utile netto	11,5	13,1	(12,2)

(milioni di euro)	31 dicembre 2007	31 dicembre 2006
Posizione finanziaria netta	(2,4)	0,9
Patrimonio netto	58,9	130,2

Le operazioni principali che hanno coinvolto Franco Tosi nel 2007 sono state già descritte nei "Fatti significativi del periodo".

In seguito a queste operazioni Franco Tosi a fine anno possedeva:

- 35.850.555 azioni Rcs MediaGroup (4,893% del capitale ordinario)
- 9.821.000 azioni Intek (2,824% del capitale ordinario)
- 3.480.820 warrant Intek (2,966% dei warrant emessi)
- 7.231.104 azioni Unicredito (0,054% del capitale)
- 9.971.282 azioni Mediobanca (1,217% del capitale)

Dal punto di vista reddituale Franco Tosi ha realizzato nel 2007 risultati leggermente inferiori rispetto al 2006 per effetto di minori plusvalenze realizzate e di maggiori dividendi incassati.

Il patrimonio netto diminuisce per la valutazione a fair value (al prezzo ufficiale di Borsa a fine 2007) delle partecipazioni detenute come "Disponibili per la vendita".

Presentazione	4
Gruppo Italmobiliare Relazione del C.d.A. sulla gestione	16
Italmobiliare S.p.A. Bilancio consolidato 2007	68
Parte straordinaria	276

Italmobiliare International Finance Ltd (Dublino)

(milioni di euro)	Esercizio 2007	Esercizio 2006	Variazione %
Ricavi	30,6	25,6	19,3
Risultato operativo	(2,4)	10,7	n.s.
Utile netto	(2,2)	9,2	n.s.

n.s non significativo

(milioni di euro)	31 dicembre 2007	31 dicembre 2006
Posizione finanziaria netta	698,8	638,5
Patrimonio netto	699,7	637,8

La società, principale polo finanziario del Gruppo Italmobiliare, opera sui mercati mobiliari internazionali e offre supporto finanziario a società del Gruppo.

Nel 2007 il risultato è negativo per 2,2 milioni di euro (positivo per 9,2 milioni di euro nel 2006) come conseguenza di elevate svalutazioni del portafoglio obbligazionario (in seguito al deterioramento dei mercati finanziari nella seconda parte dell'anno), pur in presenza di migliori margini di interesse e di un maggior contributo degli investimenti in fondi di fondi alternativi.

Il patrimonio netto e la posizione finanziaria netta sono aumentati a circa 60 milioni di euro per effetto del contributo in conto capitale (nel complesso 73,6 milioni di euro) versato da Société de Participation Financière Italmobiliare.

Société de Participation Financière Italmobiliare S.A. (Lussemburgo)

(milioni di euro)	Esercizio 2007	Esercizio 2006	Variazione %
Ricavi	24,2	40,5	(40,3)
Risultato operativo	12,8	39,1	(67,1)
Utile netto	12,8	39,0	(67,2)

(milioni di euro)	31 dicembre 2007	31 dicembre 2006
Posizione finanziaria netta	75,8	136,4
Patrimonio netto	254,7	250,0

Il risultato operativo e l'utile netto sono in forte diminuzione a seguito del venir meno della plusvalenza realizzata nel 2006 (13,8 milioni di euro) con la cessione di Consortium a Italmobiliare, delle svalutazioni delle partecipazioni di trading al fair value (mark-to-market) e malgrado un miglioramento nei margini di interesse.

La posizione finanziaria netta diminuisce per effetto del contributo in conto capitale versato a Italmobiliare international Finance (73,6 milioni di euro) mentre il patrimonio netto si incrementa per un importo inferiore al risultato netto dell'esercizio, per effetto della svalutazione delle partecipazioni classificate come "Disponibili per la vendita".

Nel corso del 2007 Société de Participation Financière Italmobiliare ha operato sulle proprie partecipazioni di trading sia tramite operazioni di acquisto e vendita in borsa sia tramite derivati. A fine esercizio 2007 la società possedeva: 2.071.530 (1.343.658 a fine 2006) azioni RCS MediaGroup (0,283% del capitale ordinario), 1.600.000 (1.600.000 a fine 2006) azioni UBI

(0,250% del capitale) e 2.300.000 (1.150.000 a fine 2006) azioni Unicredito (0,017% del capitale ordinario).

Tra le partecipazioni in società non quotate è da segnalare il possesso dell'11,682% di Burgo Group S.p.A., (la cui precedente denominazione Cartiere Burgo S.p.A è stata modificata nel 2007) classificata come "Disponibile per la vendita".

Burgo Group S.p.A. è un gruppo industriale specializzato nella produzione di carte grafiche che, dopo l'aggregazione con il gruppo Marchi, ha superato i 2.900 K/tons di produzione annua. Il bilancio consolidato 2007 non è stato ancora approvato dagli organi competenti della società. Sulla base delle indicazioni disponibili, per l'esercizio appena concluso la produzione si è mantenuta su buoni livelli seppur in un contesto europeo ad alta concorrenzialità ed eccesso di capacità produttiva, tuttavia i mancati adeguamenti dei prezzi di vendita dei prodotti e gli elevati aumenti dei costi energetici hanno ridotto sensibilmente la redditività operativa.

Il valore della quota in Burgo Group S.p.A. è stato portato da 77,6 milioni di euro a 70,0 milioni di euro in seguito alla valutazione al fair value, effettuata sulla base dei piani aggiornati tenendo conto di quanto sopra. Tale valutazione è in linea con il valore pro-quota del patrimonio netto consolidato.

Soparfinter S.A.

(milioni di euro)	Esercizio 2007	Esercizio 2006	Variazione %
Ricavi	4,8	0,1	<i>n.s.</i>
Risultato operativo	4,8	-	<i>n.s.</i>
Utile netto	4,8	-	<i>n.s.</i>

n.s. non significativo

(milioni di euro)	31 dicembre 2007	31 dicembre 2006
Posizione finanziaria netta	7,7	3,0
Patrimonio netto	8,1	3,3

L'utile netto presenta un deciso miglioramento nel 2007 a causa principalmente dell'incasso dei dividendi dalla società Terfin S.A. e, in minor misura, dal miglioramento delle componenti finanziarie.

Presentazione	4
Gruppo Italmobiliare Relazione del C.d.A. sulla gestione	16
Italmobiliare S.p.A. Bilancio consolidato 2007	68
Parte straordinaria	276

Fincomind A.G. (Svizzera)

(milioni di euro)	Esercizio 2007	Esercizio 2006	Variazione %
Ricavi	4,9	3,2	55,5
Risultato operativo	4,7	2,6	78,0
Utile netto	4,7	2,6	77,8

(milioni di euro)	31 dicembre 2007	31 dicembre 2006
Posizione finanziaria netta	(3,7)	(8,5)
Patrimonio netto	18,7	14,5

La principale partecipazione della società è costituita dal 100% di Finter Bank Zürich. Il miglioramento del risultato è da ascrivere all'incremento dei dividendi distribuiti da Finter Bank Zürich e al contenimento dei costi operativi e degli oneri finanziari.

Dell'attività e dei risultati della Capogruppo **Italmobiliare S.p.A.** si rende conto nell'apposita sezione.

Partecipazioni in società quotate del settore finanziario

Qui di seguito vengono riassunte le partecipazioni in società quotate detenute dal settore finanziario.

	Quantità	% ¹	Società Partecipante
Partecipazioni disponibili per la vendita			
Società controllate			
Italcementi ordinarie	106.734.000	60,262	Italmobiliare S.p.A.
Italcementi risparmio	3.011.500	2,856	Italmobiliare S.p.A.
Società collegate			
Mittel	8.522.756	12,913	Italmobiliare S.p.A.
Altre società			
Unicredito ordinarie	85.626.509	0,642	Italmobiliare S.p.A.
Unicredito ordinarie	7.231.104	0,054	Franco Tosi S.r.l.
Mediobanca	9.971.282	1,217	Franco Tosi S.r.l.
Rcs MediaGroup ordinarie	35.850.555	4,893	Franco Tosi S.r.l.
Ubi Banca	1.718.500	0,269	Italmobiliare S.p.A.
Intek ordinarie	9.821.000	2,824	Franco Tosi S.r.l.
Intek warrant	3.480.820	2,966	Franco Tosi S.r.l.
Partecipazioni di trading in altre società ²			
Unicredito ordinarie	2.300.000	0,017	Soparfi S.A.
Unicredito ordinarie	400.000	0,003	Soparfinter S.A.
Rcs MediaGroup ordinarie	2.071.530	0,283	Soparfi S.A.
Ubi Banca	1.600.000	0,250	Soparfi S.A.
Asm	620.000	0,080	Italmobiliare S.p.A.

La società Sance S.r.l., nel 2007 appartenente al settore immobiliare e dal 2008 nel settore finanziario, detiene n. 1.465.166 azioni Ubi Banca pari al 0,229%

¹ La % si riferisce al totale dei titoli emessi per la corrispondente categoria di titoli

² Le partecipazioni di trading rientrano nella posizione finanziaria netta

Posizione finanziaria netta di Italmobiliare e del settore finanziario

Nella tabella sotto riportata sono indicati i livelli e i componenti delle posizioni finanziarie nette della capogruppo Italmobiliare S.p.A. e delle società finanziarie controllate al 100%.

(migliaia di euro)	31 dicembre 2007		31 dicembre 2006	
	Italmobiliare	Settore finanziario ¹	Italmobiliare	Settore finanziario ¹
Impieghi monetari e finanziamenti a breve	44.066	796.018	83.741	909.834
Debiti finanziari a breve	(177.840)	(212.591)	(84.484)	(149.840)
Posizione finanziaria netta a breve	(133.774)	583.427	(743)	759.994
Attività finanziarie a medio/lungo	2.792	62.460	2.965	13.244
Passività finanziarie a medio/lungo	(346.440)	(346.440)	(389.300)	(389.300)
Posizione finanziaria medio/lungo	(343.648)	(283.980)	(386.335)	(376.056)
Posizione finanziaria netta	(477.422)	299.447	(387.078)	383.938

¹ fanno parte: Italmobiliare S.p.A. - Franco Tosi S.r.l. - Italmobiliare International Finance Ltd. - Italmobiliare International B.V. - Société de participation Financière S.A. - Fincomind A.G. - Soparfinter S.A.

La posizione finanziaria netta di Italmobiliare evidenzia un saldo negativo di 477,4 milioni di euro (387,1 milioni di euro al 31 dicembre 2006) in aumento di 90,3 milioni di euro, per effetto degli investimenti in partecipazioni, degli oneri finanziari netti, dei costi di gestione e di voci straordinarie.

La posizione finanziaria consolidata del settore finanziario risulta invece positiva per 299,4 milioni di euro (383,9 milioni di euro al 31 dicembre 2006), con una diminuzione di 84,5 milioni di euro, come conseguenza delle operazioni e dei risultati indicati in precedenza.

(milioni di euro)	Italmobiliare	Settore finanziario
Vendita di partecipazioni	6,1	7,0
Investimenti in partecipazioni	(89,9)	(93,3)
Dividendi erogati	(55,8)	(55,8)
Dividendi incassati	85,4	87,0
Proventi e oneri finanziari	(14,4)	(4,8)
Gestione corrente e voci straordinarie	(21,7)	(24,6)
Totale	(90,3)	(84,5)

Fatti di rilievo avvenuti dopo la fine dell'esercizio

In seguito alla vendita da parte di Capitalia Partecipazioni S.p.A. di tutte le azioni **RCS MediaGroup** che la stessa deteneva vincolate al Sindacato di Blocco e di Consultazione RCS, Franco Tosi ha acquistato n. 1.756.334 azioni ordinarie RCS con un esborso di 5,6 milioni di euro, apportandole al Patto di Sindacato.

Nel mese di febbraio, Société de Participation Financière Italmobiliare S.A. ha acquisito dalla consociata Sirap Gema S.p.A. il 99,97% del capitale della società lussemburghese **Sirap Gema Finance S.A.** al prezzo di 12,6 milioni di euro, in base ad una valutazione operata da professionisti indipendenti.

		Esercizio 2007
Presentazione		4
Gruppo Italmobiliare	Relazione del C.d.A. sulla gestione	16
Italmobiliare S.p.A.	Bilancio consolidato 2007	68
Parte straordinaria		276

Evoluzione prevedibile della gestione

I risultati del settore finanziario dipendono dal flusso dei dividendi e dall'evoluzione dei mercati finanziari. Mentre il flusso dei dividendi è, entro certi limiti, prevedibile e quindi costituisce una base determinabile con un accettabile grado di approssimazione, l'andamento futuro dei tassi di interesse, il comportamento dei diversi mercati azionari e obbligazionari introducono elementi di incertezza, che rendono difficile effettuare una qualsiasi previsione attendibile sui risultati complessivi dell'esercizio per questo settore. Il non brillante risultato conseguito nel 2007 e lo sfavorevole andamento dei mercati in questi primi mesi del 2008 non contribuiscono a mitigare questi elementi di incertezza.

Settore bancario

Il settore bancario comprende due banche integralmente possedute e precisamente: Finter Bank Zürich e Crédit Mobilier de Monaco.

(milioni di euro)	Esercizio 2007	Esercizio 2006	Variazione %
Ricavi	50,6	48,2	5,0
Risultato operativo	11,8	10,3	15,0
Utile netto	9,7	8,1	19,5

(milioni di euro)	31 dicembre 2007	31 dicembre 2006
Posizione finanziaria netta	93,5	92,7
Patrimonio netto	94,1	93,2
Patrimonio netto di gruppo	93,6	92,7
Numero di dipendenti alla fine del periodo	144	139

Andamento trimestrale

(milioni di euro)	Esercizio 2007	4° trimestre 2007	3° trimestre 2007	2° trimestre 2007	1° trimestre 2007
Ricavi	50,6	14,1	10,7	12,9	13,1
<i>Variazione % verso 2006</i>	<i>5,0</i>	<i>4,9</i>	<i>4,6</i>	<i>2,6</i>	<i>8,0</i>
Risultato operativo	11,8	2,6	2,2	3,1	3,8
<i>Variazione % verso 2006</i>	<i>15,0</i>	<i>2,7</i>	<i>18,5</i>	<i>14,5</i>	<i>23,6</i>
Utile netto	9,7	2,4	1,7	2,6	3,0
<i>Variazione % verso 2006</i>	<i>19,5</i>	<i>24,0</i>	<i>20,4</i>	<i>0,6</i>	<i>36,7</i>
Posizione finanziaria netta a fine periodo	93,5	93,5	92,8	91,6	88,4

Risultati secondo lo schema bancario

Per una migliore comprensione dei risultati del settore bancario, considerando la sua specificità, si ritiene utile riportare nella tabella sottostante, i risultati anche secondo lo schema normalmente usato per le aziende di credito.

(milioni di euro)	Esercizio 2007	Esercizio 2006	Variazione %
Margine di interesse	6,6	5,9	11,1
Margine di intermediazione	45,2	43,7	3,4
Risultato lordo di gestione	13,5	13,3	1,3
Utile delle attività ordinarie	11,8	9,3	26,8
Utile netto	9,7	8,1	19,5

I risultati del settore, in consistente progresso, sono per la quasi totalità costituiti dai risultati della Finter Bank Zürich.

Presentazione	4
Gruppo Italmobiliare Relazione del C.d.A. sulla gestione	16
Italmobiliare S.p.A. Bilancio consolidato 2007	68
Parte straordinaria	276

Finter Bank Zürich

Nel 2007 il gruppo Finter Bank Zürich ha registrato ricavi consolidati per 80,9 milioni di franchi svizzeri, in aumento (+9,5%) rispetto all'esercizio 2006. Tale risultato è stato conseguito grazie a più elevati margini di interesse e a maggiori commissioni legate a transazioni clienti.

L'incremento dei ricavi, unito a un'attenta gestione dei costi, ha consentito di registrare un risultato operativo di 18,9 milioni di franchi svizzeri in aumento rispetto ai 15,9 milioni di franchi svizzeri realizzati nell'esercizio precedente (+19,0%).

Il risultato netto consolidato, dopo oneri finanziari e imposte, si quantifica in 15,6 milioni di franchi svizzeri contro i 12,7 milioni di franchi svizzeri del 2006 (+23,4%).

E' da segnalare che nel corso del primo semestre 2007 ha iniziato la sua attività la compagnia assicuratrice Finter Life (posseduta al 90% da Finter Bank Zürich), consolidata integralmente. Il suo impatto sul conto economico dell'esercizio è per il momento non significativo.

Il patrimonio netto consolidato passa da 140,8 milioni di franchi svizzeri del 31 dicembre 2006 a 146,2 milioni di franchi svizzeri al 31 dicembre 2007.

Il patrimonio di terzi gestito alla fine del 2007 ammonta a 5,6 miliardi di franchi svizzeri. La leggera diminuzione rispetto al 30 settembre 2007 dell'ammontare dipende essenzialmente dalle riduzioni di valore dei patrimoni in seguito all'andamento sfavorevole dei mercati finanziari.

Pur in un ambiente molto perturbato, Finter Bank Zürich è riuscita a realizzare risultati in crescita grazie alla particolare attenzione al cliente, allo sviluppo di nuovi prodotti e alla riorganizzazione delle risorse umane.

Crédit Mobilier de Monaco

Il Crédit Mobilier de Monaco è un istituto di credito monegasco che opera prevalentemente nei prestiti assistiti da pegno. Nell'esercizio 2007 ha fatto registrare un leggero incremento del margine di interesse e un contenimento delle spese per il personale.

Di conseguenza il risultato di periodo, pari a 178,7 mila euro, risulta in aumento rispetto a quello dell'omologo periodo dell'anno precedente (58,2 mila euro).

Evoluzione prevedibile della gestione

Malgrado l'incertezza che caratterizza i mercati finanziari, i risultati conseguiti nei primi mesi dell'anno e i programmi in essere fanno ritenere che il risultato dell'esercizio 2008 per il settore bancario possa essere in linea con quello conseguito nel 2007, a meno di fatti ad oggi non prevedibili.

Settore immobiliare, servizi e altri

Questo settore comprende alcune società proprietarie di immobili e di terreni e società di servizi. Nell'ambito delle società immobiliari sono inclusi sia immobili dati in affitto sia immobili e terreni destinati alla vendita.

Le società di servizi svolgono attività essenzialmente all'interno del Gruppo.

Nel 2007 i ricavi del settore sono stati pari a 3,1 milioni di euro rispetto ai 2,8 milioni di euro dell'anno precedente.

Il risultato operativo di 1,6 milioni di euro e il risultato netto complessivo di 2,6 milioni di euro registrano invece un peggioramento verso il 2006 (rispettivamente 3,6 e 5,4 milioni di euro), che aveva però beneficiato del rilascio di alcuni fondi rischi, ritenuti sovrabbondanti, in Terfin S.A. in liquidazione avvenuto nel corso dell'anno 2006.

Il peso del settore è marginale sul complesso dei risultati conseguiti dal Gruppo.

Nel corso del 2007 sono state effettuate alcune operazioni mirate alla razionalizzazione delle società appartenenti a questo settore:

- in data 13 dicembre 2007 Sance S.r.l. è stata scissa, conferendo a valori di libro, la parte immobiliare alla consociata Populonia Italica S.r.l., mantenendo al suo interno la parte finanziaria. La scissione ha effetto a partire dal 1° gennaio 2008. Sempre da tale data Sance S.r.l., che nel programma di ristrutturazione societaria ha il ruolo di società dedicata al trading azionario, entra a far parte del settore finanziario;
- in data 13 dicembre 2007 AVA S.r.l. ha conferito il proprio ramo d'azienda immobiliare, a valori di mercato sulla base di una perizia esterna, alla consociata Populonia Italica S.r.l.. A fronte di tale conferimento la Populonia Italica S.r.l. ha effettuato un aumento del capitale sociale con sovrapprezzo azioni interamente riservato ad AVA S.r.l..

Presentazione	4
Gruppo Italmobiliare Relazione del C.d.A. sulla gestione	16
Italmobiliare S.p.A. Bilancio consolidato 2007	68
Parte straordinaria	276

Risorse umane

Il numero dei dipendenti in forza al 31 dicembre 2007 era di 25.252 unità, rispetto alle 24.509 unità al 31 dicembre 2006.

La ripartizione del personale per settore di attività e per area geografica è riportata nella seguente tabella.

(numero di addetti*)	31 dicembre 2007		31 dicembre 2006	
		%		%
Settore di attività				
Materiali da costruzione	23.706	93,9	22.868	93,3
Imballaggio e isolamento	1.341	5,3	1.442	5,9
Finanziario	46	0,2	42	0,2
Bancario	144	0,6	139	0,5
Immobiliare, servizi e altri	15	-	18	0,1
Totale	25.252	100,0	24.509	100,0
Area geografica				
Unione europea	12.716	50,3	12.658	51,7
Altri paesi europei	1.164	4,6	1.283	5,2
Nord America	2.133	8,4	1.697	6,9
Asia	2.916	11,6	2.387	9,8
Africa	5.923	23,5	6.148	25,1
Trading	377	1,5	326	1,3
Altri paesi	23	0,1	10	-
Totale	25.252	100,0	24.509	100,0

(*) sono inclusi i dipendenti delle società consolidate integralmente e proporzionalmente. In questo caso il numero indicato è coerente rispetto alla proporzione di consolidamento. Nel 2007 è stato considerato il personale di Calcestruzzi S.p.A. e sue controllate in forza al 30 settembre 2007.

Rapporti con parti correlate

Con riferimento al bilancio consolidato, i rapporti con parti correlate hanno riguardato quelli in essere con:

- le società controllate non consolidate integralmente;
- le società collegate;
- altre parti correlate.

Rapporti con società controllate e collegate

Fra le società del settore materiali da costruzione il compimento di operazioni con parti correlate risponde all'interesse di concretizzare le sinergie presenti nel settore in termini di integrazione produttiva e commerciale, efficiente impiego delle competenze esistenti, razionalizzazione dell'utilizzo delle strutture centrali e delle risorse finanziarie.

I rapporti sono di tipo commerciale e/o finanziario.

Italmobiliare inoltre svolge un'attività di "service amministrativo" verso alcune società collegate che viene regolata sulla base dei costi attribuibili allo svolgimento della stessa attività.

Gruppo Calcestruzzi

A seguito del consolidamento del gruppo Calcestruzzi in base ai dati al 30 settembre 2007, tutte le attività economiche e finanziarie intrattenute con esso nel 4° trimestre sono state incluse nelle transazioni con parti correlate; in particolare, nel 4° trimestre Italcementi S.p.A. e controllate hanno effettuato vendite di prodotti, cementi e leganti idraulici per 40,7 milioni di euro, prestazioni di servizi per 1,3 milioni di euro, e ha addebitato oneri finanziari collegati alla posizione finanziari netta per un valore netto di 1,6 milioni euro.

Rapporti con altre parti correlate

I rapporti con altre parti correlate intervenuti nel corso del 2007 hanno riguardato:

- consulenze in materia amministrativa, finanziaria, contrattualistica e tributaria, nonché di supporto alla organizzazione di operazioni di riassetto societario, fornite al Gruppo Italmobiliare da Finsise S.p.A. e Professional Auditing S.p.A. società di cui è socio di riferimento e/o socio di maggioranza il Dr. Italo Lucchini, Vice Presidente di Italmobiliare a fronte di corrispettivi complessivi per 295 mila euro;
- attività di consulenza legale, di assistenza giudiziale ed extra giudiziale prestate a Italmobiliare e a società del Gruppo dallo Studio professionale associato Dewey Ballantine, ora Dewey LeBoeuf, del quale fa parte il Consigliere di amministrazione di Italmobiliare Avv. Luca Minoli a fronte di corrispettivi per 480 mila euro;
- attività di consulenza a favore dell'alta direzione di Italmobiliare per i processi di razionalizzazione e sviluppo delle attività di società del Gruppo prestata dal Dr. Piergiorgio Barlassina, Consigliere d'amministrazione di Italmobiliare a fronte di corrispettivi per 250 mila euro;
- attività di consulenza legale prestate al Gruppo Italmobiliare dall'avv. Giorgio Bonomi, Consigliere d'amministrazione di Italmobiliare a fronte di corrispettivi per 132 mila euro.

Nel corso del 2007 Italmobiliare e Italcementi hanno erogato alla Fondazione Italcementi Cav. Lav. Carlo Pesenti l'importo di 1,2 milioni di euro per la copertura dei costi di gestione e la realizzazione di iniziative rientranti negli scopi della Fondazione stessa. In relazione al contratto per la fornitura di servizi di natura amministrativo-societaria e a prestazioni di proprio personale, il gruppo Italcementi ha addebitato alla Fondazione la somma di circa 196 mila euro, inoltre ha

Presentazione	4
Gruppo Italmobiliare Relazione del C.d.A. sulla gestione	16
Italmobiliare S.p.A. Bilancio consolidato 2007	68
Parte straordinaria	276

fornito prestazioni per la progettazione del centro di formazione professionale per giovani studenti in Sri Lanka per 32 mila euro.

Tutti i rapporti con parti correlate, sia quelli relativi allo scambio di beni, prestazioni, servizi, sia quelli di natura finanziaria, sono regolati secondo le usuali condizioni praticate dal mercato. Nell'ambito del bilancio consolidato di Italmobiliare S.p.A. l'entità dei rapporti con parti correlate è di importo non significativo.

Nel 2007 non sono state poste in essere operazioni atipiche o inusuali.

Vertenze legali

Per quanto riguarda le vertenze di natura legale e fiscale concernenti le diverse società del Gruppo sono stati effettuati, negli esercizi di competenza, gli opportuni accantonamenti laddove, in relazione ai rischi emersi e alla valutazione dei rischi connessi, le passività potenziali siano ritenute probabili e determinabili.

Delle principali vertenze è già stato dato conto nelle sezioni relative ai singoli settori.

Evoluzione prevedibile della gestione

Lo scenario macroeconomico si presenta in peggioramento con forti turbolenze e volatilità finanziarie, forte crescita dei prezzi delle commodities, già presenti nella seconda parte del 2007, ma accentuatesi nei primi mesi del 2008 con l'ulteriore notevole incremento del prezzo del petrolio, la caduta del dollaro e il manifestarsi di spinte inflazionistiche.

Risulta quindi difficile formulare previsioni sui risultati conseguibili nell'esercizio in corso per il gruppo.

Quanto espresso nei singoli settori nella relazione, per quanto riguarda i risultati previsti per il 2008 li possiamo qui sinteticamente riportare:

- le posizioni cicliche nel settore delle costruzioni tenderanno a differenziarsi ulteriormente sia nei paesi maturi sia in quelli emergenti.
In Nord America è prevedibile un'ulteriore flessione, mentre in Europa potrebbero consolidarsi segnali di rallentamento in alcuni Paesi in cui il gruppo Italcementi è presente. Al contrario dovrebbe continuare una notevole crescita nei paesi emergenti, seppure con maggiori differenziazioni, rispetto al passato, tra i diversi mercati.
In tale scenario previsionale il gruppo persegue con determinazione il miglioramento dell'efficienza industriale e il contenimento dei costi fissi con l'obiettivo di mantenere nel 2008 i risultati operativi conseguiti nel precedente esercizio;
- l'imballaggio alimentare dovrebbe risentire della contrazione del potere d'acquisto delle famiglie nei mercati dell'Europa occidentale, beneficiando però della crescita dei consumi nell'Europa orientale; nell'isolamento termico la nuova normativa tecnica continuerà a favorire nel medio-lungo termine la crescita della domanda. La redditività operativa del gruppo Sirap Gema dovrebbe quindi registrare valori in miglioramento;
- l'incertezza che grava sui mercati finanziari e l'andamento di questi primi mesi del 2008 non consentono di formulare un'attendibile previsione sul risultato atteso nel settore finanziario per l'intero anno;
- per quanto riguarda il settore bancario i risultati ottenuti nei primi mesi dell'anno e i programmi in essere fanno ritenere di poter realizzare un risultato in linea con quello conseguito nell'esercizio appena chiuso.

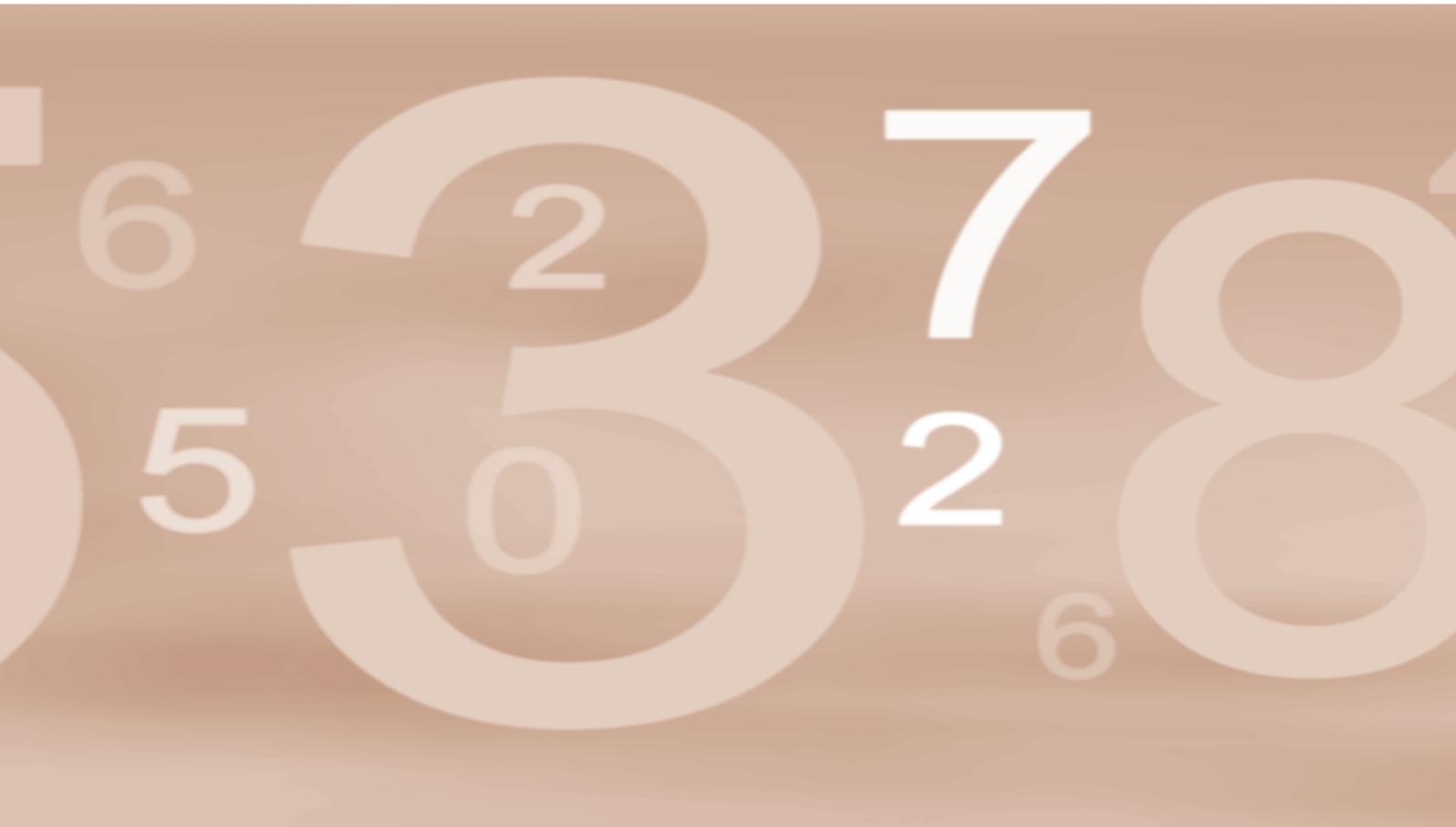
Nel complesso, tenuto conto dell'evoluzione prevista nei vari settori che compongono il Gruppo e del loro peso relativo, il risultato operativo consolidato, fatti salvi eventi ad oggi non prevedibili, potrebbe attestarsi attorno ai livelli conseguiti nel 2007.

Per quanto riguarda la Capogruppo Italmobiliare S.p.A., l'utile netto nel bilancio individuale per l'esercizio 2008, sulla base delle informazioni disponibili e fatti salvi eventi non prevedibili, dovrebbe essere in linea con l'utile netto realizzato nell'esercizio precedente.

Milano, 28 marzo 2008

Il Consiglio di Amministrazione

Bilancio consolidato 2007



Prospetti contabili

Stato Patrimoniale

(migliaia di euro)	Note	31.12.2007	31.12.2006	Variazioni
Attività non correnti				
Immobili, impianti e macchinari	1	4.229.262	4.118.219	111.043
Investimenti immobiliari	2	28.147	28.014	133
Avviamento	3	2.001.125	1.894.932	106.193
Immobilizzazioni immateriali	4	70.117	59.013	11.104
Partecipazioni valutate a patrimonio netto	5	214.288	194.637	19.651
Partecipazioni in altre imprese	6	1.417.241	1.601.245	(184.004)
Crediti commerciali e altri crediti non correnti	7	127.317	140.354	(13.037)
Imposte anticipate non correnti	21	40.176	43.793	(3.617)
Crediti verso dipendenti non correnti		438	517	(79)
Totale attività non correnti		8.128.111	8.080.724	47.387
Attività correnti				
Rimanenze	8	887.074	723.736	163.338
Crediti commerciali	9	1.423.349	1.544.596	(121.247)
Altre attività	10	365.048	341.713	23.335
Crediti tributari	11	68.073	38.235	29.838
Partecipazioni, obbligazioni e crediti finanziari correnti	12	900.811	871.948	28.863
Disponibilità liquide	13	501.527	533.269	(31.742)
Totale attività correnti		4.145.882	4.053.497	92.385
Totale attività		12.273.993	12.134.221	139.772
Patrimonio netto				
Capitale	14	100.167	100.167	
Riserve	15	858.179	1.029.288	(171.109)
Azioni proprie	16	(21.226)	(22.176)	950
Utili a nuovo		1.972.492	1.867.675	104.817
Patrimonio netto attribuibile al gruppo		2.909.612	2.974.954	(65.342)
Patrimonio netto di terzi	17	3.390.564	3.432.903	(42.339)
Totale patrimonio netto		6.300.176	6.407.857	(107.681)
Passività non correnti				
Debiti finanziari non correnti	19	2.572.200	2.531.204	40.996
Benefici verso dipendenti	18	198.135	213.709	(15.574)
Fondi non correnti	20	276.682	343.511	(66.829)
Altri debiti e passività non correnti		46.526	20.337	26.189
Imposte differite	21	332.132	344.175	(12.043)
Totale passività non correnti		3.425.675	3.452.936	(27.261)
Passività correnti				
Debiti verso banche e prestiti a breve	19	675.354	469.915	205.439
Debiti finanziari correnti	19	230.995	199.980	31.015
Debiti commerciali	22	807.442	815.791	(8.349)
Fondi correnti	20	3.157	1.372	1.785
Debiti tributari	23	37.805	91.981	(54.176)
Altre passività	24	793.389	694.389	99.000
Totale passività correnti		2.548.142	2.273.428	274.714
Totale passività		5.973.817	5.726.364	247.453
Totale patrimonio e passività		12.273.993	12.134.221	139.772

Ai sensi della Delibera Consob n. 155519 del 27 luglio 2006, gli effetti dei rapporti con parti correlate sulle poste patrimoniali, economiche e finanziarie sono riportati negli appositi allegati esplicativi.

Presentazione		4
Gruppo Italmobiliare	Relazione del C.d.A. sulla gestione	16
Italmobiliare S.p.A.	Bilancio consolidato 2007	68
Parte straordinaria	Prospetti contabili	72
	Note illustrative	158
	Allegato	170
	Attestazione Dirigente Preposto	171
	Relazione del Collegio sindacale	172
	Relazione della società di revisione	

Conto economico

(migliaia di euro)	Note	2007	%	2006	%	Variazione	%
Ricavi	25	6.396.975	100,0	6.216.515	100,0	180.460	2,9
Altri ricavi e proventi		86.856		83.177		3.679	
Variazioni rimanenze		58.074		(7.933)		66.007	
Lavori interni		41.727		37.663		4.064	
Costi per materie prime e accessori	26	(2.390.309)		(2.237.476)		(152.833)	
Costi per servizi	27	(1.474.067)		(1.382.809)		(91.258)	
Costi per il personale	28	(1.031.283)		(980.063)		(51.220)	
Oneri e proventi operativi diversi	29	(225.877)		(179.089)		(46.788)	
Margine Operativo Lordo corrente		1.462.096	22,9	1.549.985	24,9	(87.889)	-5,7
Plusvalenze nette da cessione di immobilizzazioni	30	16.771		18.384		(1.613)	
Costi di personale non ricorrenti per riorganizzazioni	30	(15.391)		(25.449)		10.058	
Altri proventi/ (oneri) non ricorrenti	30	(765)		(1.907)		1.142	
Margine Operativo Lordo		1.462.711	22,9	1.541.013	24,8	(78.302)	-5,1
Ammortamenti	31	(459.099)		(433.316)		(25.783)	
Rettifiche di valore su immobilizzazioni		(6.122)		(1.977)		(4.145)	
Risultato operativo		997.490	15,6	1.105.720	17,8	(108.230)	-9,8
Proventi finanziari	32	55.811		48.077		7.734	
Oneri finanziari	32	(169.460)		(149.996)		(19.464)	
Differenze cambio e derivati netti	32	(8.384)		(4.925)		(3.459)	
Risultato società valutate a patrimonio netto	33	15.915		20.451		(4.536)	
Risultato ante imposte		891.372	13,9	1.019.327	16,4	(127.955)	-12,6
Imposte dell'esercizio	34	(230.428)		(270.848)		40.420	
Proventi e oneri da operazioni discontinue							
Risultato del periodo		660.944	10,3	748.479	12,0	(87.535)	-11,7
Attribuibile a:							
Gruppo		217.224	3,4	264.427	4,3	(47.203)	-17,9
Terzi		443.720	6,9	484.052	7,7	(40.332)	-8,3
Utile per azione	35						
- Base							
azioni ordinarie		5,734 €		7,001 €			
azioni risparmio		5,812 €		7,079 €			
- Diluito							
azioni ordinarie		5,714 €		6,985 €			
azioni risparmio		5,792 €		7,063 €			

Prospetto delle variazioni nel patrimonio netto totale consolidato

	Attribuzione agli azionisti della Capogruppo										Interessi di minoranza	Totale patrimonio netto
	Capitale sociale	Riserva da sovrapprezzo delle azioni	Riserva per rischi generali bancari	Riserve			Azioni proprie	Riserva per differenze di conversione	Utili a nuovo	Totale capitale e riserve		
(migliaia di euro)				Riserva fair value per attività finanziarie disponibili per la vendita	Riserva fair value per strumenti finanziari derivati	Altre riserve						
Saldi al 31 dicembre 2005	100.167	177.191	16.719	675.570	-944	27.958	-22.176	46.794	1.675.010	2.696.289	3.220.459	5.916.748
Aggiustamenti al valore di fair value su:												
Attività finanziarie destinate alla vendita				115.847						115.847	14.202	130.049
Strumenti finanziari derivati				3.485					3.485	7.652	11.137	
Altri			428			13.573			-14.001		16.367	16.367
Differenze di conversione			-539					-47.081		-47.620	-162.552	-210.172
Totale utili e (perdite) registrate direttamente a patrimonio netto			-111	115.847	3.485	13.573		-47.081	-14.001	71.712	-124.331	-52.619
Utili del periodo									264.427	264.427	484.052	748.479
Totale utili e (perdite) del periodo			-111	115.847	3.485	13.573		-47.081	250.426	336.139	359.721	695.860
Distribuzione di utili: Dividendi									-49.007	-49.007	-174.800	-223.807
Acquisto di azioni proprie												
Riclassifiche												
Variazione % di controllo, area di consolidamento e altre variazioni								-1.814	-6.653	-8.467	27.523	19.056
Saldi al 31 dicembre 2006	100.167	177.191	16.608	791.417	2.541	41.531	-22.176	-2.101	1.869.776	2.974.954	3.432.903	6.407.857
Aggiustamenti al valore di fair value su:												
Attività finanziarie disponibili per la vendita				-177.542						-177.542	-22.128	-199.670
Strumenti finanziari derivati					3.321					3.321	6.019	9.340
Altri			-415			4.007				3.592	-2.007	1.585
Differenze di conversione			-480					-19.514		-19.994	-62.687	-82.681
Totale utili e (perdite) registrate direttamente a patrimonio netto			-895	-177.542	3.321	4.007		-19.514		-190.623	-80.803	-271.426
Utili del periodo									217.224	217.224	443.720	660.944
Totale utili e (perdite) del periodo			-895	-177.542	3.321	4.007		-19.514	217.224	26.601	362.917	389.518
Distribuzione di utili: Dividendi									-55.830	-55.830	-138.541	-194.371
Esercizio di opzioni							950		277	1.227		1.227
Variazione % di controllo, area di consolidamento e altre variazioni									-37.340	-37.340	-266.715	-304.055
Saldi al 31 dicembre 2007	100.167	177.191	15.713	613.875	5.862	45.538	-21.226	-21.615	1.994.107	2.909.612	3.390.564	6.300.176

		Esercizio 2007
Presentazione		4
Gruppo Italmobiliare	Relazione del C.d.A. sulla gestione	16
Italmobiliare S.p.A.	Bilancio consolidato 2007	68
Parte straordinaria	Prospetti contabili	72
	Note illustrative	72
	Allegato	158
	Attestazione Dirigente Preposto	170
	Relazione del Collegio sindacale	171
	Relazione della società di revisione	172

Rendiconto finanziario

	2007	2006
(migliaia di euro)		
A) Flusso dell'attività operativa		
Risultato ante imposte	891.372	1.019.327
Rettifiche per:		
Ammortamenti e svalutazioni	470.082	435.993
Storno risultato partecipazioni ad equity	(7.746)	(7.782)
(Plus)/minus da vendite di immobilizzazioni materiali e immateriali	(22.027)	(35.617)
Variazione fondi per benefici verso dipendenti e altri fondi	(68.592)	23.805
Stock option	12.136	5.676
Storno proventi e oneri finanziari netti	62.578	40.313
Flusso dell'attività operativa ante imp., on/prov. fin. e var. capit. eser.	1.337.803	1.481.715
Variazioni del capitale d'esercizio:		
Rimanenze	(165.549)	(32.384)
Crediti commerciali	156.575	(214.895)
Debiti commerciali	(18.996)	68.911
Altri crediti/debiti ratei e risconti	83.920	(15.181)
	55.950	(193.549)
Flusso dell'attività operativa ante imposte e on/prov finanziari	1.393.753	1.288.166
Oneri finanziari netti pagati	(118.402)	(103.150)
Dividendi ricevuti	48.837	60.098
Imposte pagate	(356.604)	(232.032)
Entrate da derivati	(11.906)	806
	(438.075)	(274.278)
Totale A)	955.678	1.013.888
B) Flusso da attività di investimento:		
Investimenti in immobilizzazioni:		
Materiali	(541.418)	(501.850)
Immateriali	(13.250)	(18.237)
Finanziarie (Partecipazioni)	(552.328)	(345.099)
Disponibilità liquide di società acquistate e consolidate	35.255	7.507
	(1.071.741)	(857.679)
Realizzo disinvestimenti per immobilizzazioni nette cedute e rimborso prestiti	73.763	82.580
	73.763	82.580
Totale B)	(997.978)	(775.099)
C) Flusso da attività finanziaria:		
Nuovi debiti finanziari a medio lungo termine	340.777	135.009
Variazioni di crediti finanziari	(129.451)	(79.989)
Variazioni di altri crediti finanziari		173
Variazioni partecipazioni correnti	787	(3.349)
Variazione netta azioni proprie	(14.826)	(4.581)
Dividendi pagati	(194.371)	(223.807)
Altri movimenti del patrimonio netto	18.178	7.949
	21.094	(168.595)
D) Differenze di conversione e altre variazioni	Totale D)	(10.536)
E) Variazione disponibilità liquide	(A+B+C+D)	15.099
F) Disponibilità liquide iniziali	533.269	518.170
Disponibilità liquide finali	(E+F)	501.527

Note illustrative

Il bilancio consolidato di Italmobiliare S.p.A. per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007 è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione tenutosi in data 28 marzo 2008 che ne ha autorizzato la diffusione attraverso comunicato stampa del 28 marzo 2008 contenente gli elementi principali del bilancio stesso.

In ottemperanza a quanto richiesto dallo IAS 10, si segnala che il presente bilancio consolidato può essere modificato dall'assemblea degli azionisti.

Politiche contabili

Italmobiliare S.p.A. è una persona giuridica organizzata secondo l'ordinamento della Repubblica Italiana quotata alla Borsa di Milano dal 1980.

Italmobiliare S.p.A. e le sue società controllate costituiscono il "Gruppo Italmobiliare" che opera, con una presenza internazionale, nel settore dei materiali da costruzione, nel settore dell'imballaggio alimentare e dell'isolamento termico, nel settore finanziario, nel settore bancario e in altre attività minori.

Espressione di conformità agli IFRS

Il presente bilancio consolidato è stato preparato in conformità ai Principi contabili internazionali (IFRS) in vigore al 31 dicembre 2007 così come adottati dalla Commissione della Comunità Europea.

In applicazione del Regolamento europeo n. 1606 del 19 luglio 2002, i principi adottati non considerano le norme e le interpretazioni pubblicate dallo IASB e dall'IFRIC al 31 dicembre 2007, ma non ancora omologati dall'Unione Europea a tale data.

Rispetto al 31 dicembre 2006 sono entrati in vigore, con applicazione nel bilancio 2007, alcuni principi ed interpretazioni omologate dall'Unione europea, in particolare:

Modifiche allo IAS 1 "Presentazione del bilancio": omologata dalla Commissione delle Comunità europee nel gennaio 2006; questa modifica richiede un'informativa aggiuntiva in merito a obiettivi, politiche e procedure per la gestione del capitale.

IFRS 7 "Strumenti finanziari: informazioni integrative": omologato dalla Commissione delle Comunità europee nel gennaio 2006; questo principio sostituisce una parte dello IAS 32 (Strumenti finanziari: esposizione in bilancio e informazioni integrative) e disciplina l'informativa sulle attività e passività finanziarie, senza effetti sui criteri di rilevazione e valutazione.

IFRIC 7 "Applicazione del metodo della rideterminazione ai sensi dello IAS 29 – Informazioni contabili in economie iperinflazionate": l'interpretazione in oggetto, applicabile a partire dal 1° gennaio 2007; disciplina una fattispecie non presente all'interno del Gruppo.

IFRIC 8 "Ambito di applicazione dell'IFRS2" (pagamenti basati su azioni): omologato dalla Commissione delle Comunità europee nel settembre 2006; questo principio non ha impatti significativi sui risultati del Gruppo.

IFRIC 9 "Rivalutazione dei derivati incorporati": omologato dalla Commissione delle Comunità europee nel settembre 2006; questo principio non ha impatti significativi sui risultati del Gruppo.

IFRIC 10 "Bilanci intermedi e svalutazioni durevoli di valore": omologato dalla Commissione delle Comunità europee nel giugno 2007; questo principio non ha impatti sui bilanci annuali.

IFRIC 11 IFRS 2 "Operazioni su azioni proprie del gruppo": il Gruppo ha adottato l'interpretazione IFRIC 11 al bilancio consolidato dal 1° gennaio 2007. Questa interpretazione richiede di contabilizzare gli accordi che concedono ai dipendenti diritti sugli strumenti di capitale dell'entità come piani con regolamento azionario anche se l'entità acquista tali strumenti da una terza parte, o nel caso siano gli azionisti a fornire strumenti di capitale necessari.

		Esercizio 2007
Presentazione		4
Gruppo Italmobiliare	Relazione del C.d.A. sulla gestione	16
Italmobiliare S.p.A.	Bilancio consolidato 2007	68
Parte straordinaria	Prospetti contabili	72
	Note illustrative	158
	Allegato	170
	Attestazione Dirigente Preposto	171
	Relazione del Collegio sindacale	172
	Relazione della società di revisione	172

Le norme, principi e interpretazioni, omologate dall'Unione Europea, non ancora entrati in vigore e non applicati dal Gruppo in via anticipata, sono:

IFRS 8 "Segmenti operativi": obbligatoriamente applicabile dal 1° gennaio 2009; sostituirà lo IAS 14 "Informativa di settore"

Le norme, principi e interpretazioni, pubblicate dallo IASB, ma non ancora omologate dall'Unione Europea, sono:

IAS 1 "Presentazione del bilancio": il principio rivisto IAS 1 è stato omologato a settembre 2007 ed entrerà in vigore nel primo esercizio successivo al 1° gennaio 2009. Il principio separa i cambiamenti intervenuti nel patrimonio netto in capo agli azionisti e ai non azionisti. Il prospetto delle variazioni del patrimonio netto includerà solo il dettaglio delle transazioni con azionisti mentre tutte le variazioni relative a transazioni con non azionisti saranno presentate in una unica linea. Inoltre, il principio introduce il prospetto del "comprehensive income": questo prospetto contiene tutte le voci di ricavo e di costo di competenza del periodo registrate a conto economico, e in aggiunta ogni altra voce di ricavo e costo rilevata. Il prospetto del "comprehensive income" può essere presentato in forma di un singolo prospetto o in due prospetti correlati. Il Gruppo sta ancora valutando se predisporre uno o due prospetti.

IAS 23 rivisto "Oneri finanziari": la versione rivista richiede la capitalizzazione degli oneri finanziari relativi alle "attività qualificanti". Le disposizioni transitorie richiedono che sia adottato prospetticamente dalla data di efficacia (1° gennaio 2009).

IFRS 2 "Pagamenti basati su azioni – Condizioni di maturazione e cancellazioni": questa modifica all'IFRS 2 è stata pubblicata a gennaio 2008 ed entrerà in vigore nel primo esercizio successivo al 1° gennaio 2009. Il principio restringe la definizione di "condizioni di maturazione" ad una condizione che include un obbligo esplicito o implicito a fornire un servizio. Ogni altra condizione è una "non vesting condition" e deve essere presa in considerazione per determinare il fair value dello strumento rappresentativo di capitale assegnato. Nel caso in cui il premio non maturi come conseguenza del fatto che non soddisfa una "non vesting condition" che è sotto il controllo dell'entità o della controparte, questo deve essere contabilizzato come una cancellazione. Il Gruppo non ha intrapreso operazioni con pagamenti basati su azioni con condizioni "non vesting" e, di conseguenza, non si aspetta effetti significativi nella contabilizzazione degli accordi di pagamento basati su opzioni.

IFRS 3R "Aggregazioni aziendali" e IAS 27R "Bilancio consolidato e separato": i due principi rivisti sono stati omologati a gennaio 2008 ed entreranno in vigore dal primo esercizio successivo al 1° luglio 2009. L'IFRS 3R introduce alcuni cambiamenti nella contabilizzazione delle business combination che avranno effetti sull'ammontare del goodwill rilevato, sul risultato dell'esercizio in cui avviene l'acquisizione e sui risultati degli esercizi successivi. Lo IAS 27R richiede che un cambiamento nella quota di partecipazione detenuta in una controllata sia contabilizzato come una transazione di capitale. Di conseguenza, questo cambiamento non avrà impatto sul goodwill, e non darà origine né ad utili né a perdite. Inoltre, i principi rivisti introducono cambiamenti nella contabilizzazione di una perdita subita da una controllata così come della perdita di controllo della controllata. I cambiamenti introdotti dai principi IFRS 3R e IAS 27R devono essere applicati in maniera prospettica e avranno impatti sulle future acquisizioni e transazioni con azionisti di minoranza.

IFRIC 12 "Accordi per la concessione di servizi": pubblicata dallo IASB nel novembre 2006, questa interpretazione sarà effettiva per gli esercizi con inizio a partire dal 1° gennaio 2008.

IFRIC 13 "Programmi di fidelizzazione dei clienti": pubblicata dallo IASB nel giugno 2007, questa interpretazione sarà effettiva per gli esercizi con inizio a partire dal 1° luglio 2008.

IFRIC 14 "Limitazioni alle attività di piani a benefici definiti, requisiti minimi di finanziamento e loro interazione": pubblicata dallo IASB nel luglio 2007, questa interpretazione sarà effettiva per gli esercizi con inizio a partire dal 1° gennaio 2008.

Modifiche allo IAS 32 ed allo IAS 1 "Strumenti finanziari a vendere": le modifiche allo IAS 32 ed allo IAS 1 sono state omologate a febbraio ed entreranno in vigore nel primo esercizio successivo al 1° gennaio 2009. La modifica allo IAS 32 richiede che alcuni strumenti finanziari "a vendere" e obbligazioni che insorgono

al momento della liquidazione siano classificati come strumenti di capitale se ricorrono determinate condizioni. La modifica allo IAS 1 richiede che nelle note esplicative vengano fornite alcune informazioni relativa a opzioni "a vendere" classificate come capitale. Il Gruppo non si aspetta che queste modifiche abbiano impatto sul bilancio del Gruppo.

Criteri di valutazione e presentazione

I conti consolidati sono redatti in base al principio del costo, ad eccezione degli strumenti finanziari derivati e delle attività finanziarie possedute per negoziazione o disponibili per la vendita la cui valutazione è effettuata in base al principio del fair value. I valori contabili delle attività e delle passività che sono oggetto di operazioni di copertura sono rettificati per tener conto delle variazioni del fair value con riferimento ai rischi coperti. La valuta funzionale utilizzata è l'euro. Tutti i valori contenuti nei prospetti contabili e nelle note illustrative sono arrotondati alle migliaia di euro tranne quando diversamente indicato.

Relativamente alla presentazione del bilancio, il Gruppo ha operato le seguenti scelte:

- per lo stato patrimoniale sono esposte separatamente le attività correnti e non correnti e le passività correnti e non correnti. Le attività correnti, che includono liquidità e mezzi equivalenti, sono quelle destinate a essere realizzate, cedute o consumate nel normale ciclo operativo del Gruppo; le passività correnti sono quelle per le quali è prevista l'estinzione nel normale ciclo operativo del Gruppo o nei dodici mesi successivi alla chiusura del periodo;
- per il conto economico, l'analisi dei costi è effettuata in base alla natura degli stessi. Come per il precedente esercizio, è stata inserita la linea del risultato intermedio rappresentata dal "Margine operativo lordo" costituito dal Risultato operativo al lordo degli ammortamenti e delle rettifiche di valore sulle immobilizzazioni;
- per il rendiconto finanziario, è utilizzato il metodo indiretto.

Uso di stime

La redazione del bilancio consolidato e delle relative note, in conformità con i principi contabili internazionali, richiede, da parte della direzione, l'effettuazione di stime che hanno un'incidenza sui valori delle attività, delle passività, dei proventi e dei costi, quali ammortamenti, svalutazioni e accantonamenti nonché sull'informativa relativa ad attività e passività potenziali contenuta nelle note illustrative. Queste stime sono fondate su ipotesi di continuità aziendale e sono elaborate in base alle informazioni disponibili alla data della loro effettuazione e potrebbero pertanto differire rispetto a quanto si manifesterà in realtà. Assunzioni e stime sono, in particolare, materia sensibile in tema di valutazioni di attività immobilizzate, legate a previsioni di risultati e di flussi di tesoreria futuri, accantonamenti per contenziosi e ristrutturazioni e impegni relativi a piani pensionistici e ad altri benefici a lungo termine. Ipotesi e stime sono oggetto di periodiche revisioni e l'effetto derivante da loro cambiamenti è immediatamente riflesso in bilancio.

		Esercizio 2007
Presentazione		4
Gruppo Italmobiliare	Relazione del C.d.A. sulla gestione	16
Italmobiliare S.p.A.	Bilancio consolidato 2007	68
Parte straordinaria	Prospetti contabili	72
	Note illustrative	158
	Allegato	170
	Attestazione Dirigente Preposto	171
	Relazione del Collegio sindacale	172
	Relazione della società di revisione	

Principi di consolidamento

I prospetti contabili consolidati sono stati preparati sulla base delle situazioni contabili al 31 dicembre 2007, predisposte dalla capogruppo Italmobiliare S.p.A. e dalle imprese consolidate, in base ai principi contabili adottati dal Gruppo.

Imprese controllate

Le controllate sono imprese in cui il Gruppo ha il potere di determinare, direttamente o indirettamente, le scelte amministrative e gestionali e di ottenerne i benefici relativi. Generalmente si presume l'esistenza del controllo quando il Gruppo detiene, direttamente o indirettamente, più della metà dei diritti di voto, ivi inclusi potenziali diritti di voto derivanti da titoli convertibili.

Le imprese controllate sono consolidate voce per voce nei conti consolidati a partire dalla data in cui si realizza il controllo e fino a quando il controllo è trasferito al di fuori del Gruppo.

Imprese collegate

Le collegate sono imprese in cui il Gruppo esercita un'influenza notevole sulla determinazione delle scelte amministrative e gestionali, pur non avendone il controllo. Generalmente si presume l'esistenza di una influenza notevole quando il Gruppo detiene, direttamente o indirettamente, almeno il 20% dei diritti di voto. Le partecipazioni in società collegate sono valutate con il metodo del Patrimonio Netto. In base a tale metodo le partecipazioni sono inizialmente rilevate al costo, successivamente rettificato in conseguenza dei cambiamenti di valore della quota di pertinenza del Gruppo nel patrimonio netto della collegata. La quota di pertinenza del Gruppo nel risultato delle imprese collegate è contabilizzata in una specifica voce di conto economico a partire dalla data in cui viene esercitata una influenza notevole e fino a quando la stessa viene meno.

Joint venture

Le joint venture sono imprese in cui il Gruppo esercita, con una o più parti, un controllo congiunto della loro attività economica in base a un accordo contrattuale. Il controllo congiunto presuppone che le decisioni strategiche, finanziarie e gestionali, siano prese con l'unanime consenso delle parti che esercitano il controllo.

Le partecipazioni in joint venture sono consolidate con il metodo proporzionale che prevede la rilevazione nel bilancio consolidato, voce per voce, delle attività, delle passività, dei ricavi e dei costi in misura proporzionale alla quota di pertinenza del Gruppo.

Le situazioni patrimoniali ed economiche delle joint venture sono incluse nei conti consolidati a partire dalla data in cui si realizza il controllo congiunto e fino alla data in cui tale controllo viene meno.

Operazioni eliminate nel processo di consolidamento

Tutti i saldi e le transazioni infragruppo, inclusi eventuali utili non ancora realizzati verso terzi, sono completamente eliminati. Le perdite, derivanti da transazioni infragruppo, non ancora realizzate verso terzi sono eliminate ad eccezione del caso in cui esse non possano essere in seguito recuperate.

Gli utili, non ancora realizzati verso terzi, derivanti da transazioni con società collegate, sono eliminati con riduzione del valore della partecipazione. Le perdite sono eliminate in proporzione alla quota di partecipazione detenuta ad eccezione del caso in cui non possano essere in seguito recuperate.

Area di consolidamento

L'elenco delle imprese consolidate con il metodo integrale, proporzionale e con il metodo del patrimonio netto è contenuto nell'allegato alle presenti note.

Aggregazioni di imprese

In sede di prima adozione degli IFRS, in base a quanto previsto dall'IFRS 1, il Gruppo ha deciso di non applicare retroattivamente l'IFRS 3 alle aggregazioni di imprese avvenute prima del 1° gennaio 2004.

Costo delle aggregazione di imprese

Le aggregazioni di imprese sono contabilizzate utilizzando il metodo dell'acquisto previsto dall'IFRS 3. Il costo di acquisto è la somma complessiva dei fair value delle attività e delle passività acquistate, nonché delle passività potenziali assunte e degli strumenti rappresentativi di capitale emessi alla data dell'operazione cui si aggiungono i costi direttamente attribuibili all'acquisizione.

Allocazione del costo di un'aggregazione di imprese

Il costo di un'aggregazione aziendale è allocato rilevando, alla data di acquisizione, il fair value di attività, passività e passività potenziali identificabili all'acquisto. La differenza positiva tra il costo di acquisto e la quota parte del fair value di attività, passività e passività potenziali identificabili all'acquisto è rilevata come avviamento nelle attività. Qualora la differenza sia negativa, viene direttamente registrata a conto economico. Qualora la rilevazione iniziale di un'aggregazione di imprese possa essere determinata solo in modo provvisorio, le rettifiche ai valori attribuiti sono rilevate entro dodici mesi dalla data di acquisto.

Quota di competenza dei terzi

Le quote di competenza dei terzi sono rilevate in base al fair value delle attività nette acquisite.

Aggregazioni di imprese realizzate in più fasi

Qualora un'aggregazione aziendale sia realizzata in più fasi con acquisti successivi di azioni, ogni operazione viene trattata separatamente utilizzando il costo e le informazioni relative al fair value alla data di ciascuna operazione per determinare l'importo dell'eventuale avviamento.

Quando un acquisto successivo consente di ottenere il controllo di un'impresa, la quota parte precedentemente detenuta viene rivalutata in base al fair value di attività, passività e passività potenziali identificabili, determinato alla data di questo successivo acquisto; la contropartita di tale rivalutazione è registrata nel patrimonio netto di competenza del Gruppo.

		Esercizio 2007
Presentazione		4
Gruppo Italmobiliare	Relazione del C.d.A. sulla gestione	16
Italmobiliare S.p.A.	Bilancio consolidato 2007	68
Parte straordinaria	Prospetti contabili	72
	Note illustrative	158
	Allegato	170
	Attestazione Dirigente Preposto	171
	Relazione del Collegio sindacale	172
	Relazione della società di revisione	172

Acquisto di quote di partecipazione detenute dalle minoranze

In assenza di uno specifico trattamento previsto dagli IFRS, il criterio seguito dal Gruppo è il seguente:

- acquisti di quote, detenute da azionisti di minoranza, successivi alla presa di controllo, non danno luogo a una rideterminazione di valore di attività e passività identificabili. La differenza tra il costo e la quota parte del patrimonio netto acquisito è registrata come avviamento;
- in modo analogo, in assenza di una specifica regola IFRS, le operazioni che determinano una diminuzione della percentuale di partecipazione, senza perdita di controllo, sono trattate come cessioni alle minoranze e la differenza tra la quota parte di interesse ceduta e il prezzo pagato è registrata a conto economico.

Impegni di acquisto di quote di partecipazione detenute dalle minoranze

In assenza di uno specifico trattamento previsto dagli IFRS, il criterio seguito dal Gruppo è il seguente.

La contabilizzazione iniziale di un put (opzione di vendita) concesso agli azionisti di minoranza di una società controllata dal Gruppo, avviene attraverso la rilevazione nei debiti del valore di acquisto, che non è altro che il valore attualizzato del prezzo d'esercizio dell'opzione di vendita. Il criterio seguito consiste nell'anticipare in bilancio l'acquisizione complementare delle quote detenute dagli azionisti di minoranza a cui sono state concesse opzioni di vendita:

- le quote di minoranza sono riclassificate nei debiti e la differenza tra il fair value delle passività riconosciute a titolo dell'impegno di acquisto e il valore netto contabile delle quote di minoranza è registrato nell'avviamento;
- le successive variazioni delle passività sono registrate nell'avviamento ad eccezione dell'aggiornamento del valore attualizzato il cui effetto è registrato a conto economico.

Operazioni in valute diverse dalla valuta funzionale

La valuta funzionale delle controllate situate al di fuori della zona euro normalmente coincide con la valuta locale.

Conversione delle poste in valuta estera

Le operazioni in valuta estera sono inizialmente convertite nella valuta funzionale utilizzando il tasso di cambio alla data della transazione. Alla data di chiusura del periodo di riferimento, le attività e le passività monetarie denominate in valuta estera sono convertite nella valuta funzionale al tasso di cambio in vigore alla data di chiusura. Le differenze cambio che ne derivano sono registrate a conto economico.

Le attività e le passività non monetarie denominate in valuta estera, valutate al costo, sono convertite al tasso di cambio in vigore alla data della transazione, mentre quelle valutate a fair value sono convertite al tasso di cambio della data in cui tale valore è determinato.

Conversione dei bilanci delle imprese estere

Alla data di chiusura del periodo, le attività, ivi compreso l'avviamento e le passività delle imprese consolidate, la cui valuta funzionale è diversa dall'euro, sono convertite nella valuta di presentazione dei conti consolidati di Gruppo al tasso di cambio in vigore a tale data. Le voci di conto economico, con l'eccezione delle imprese che operano in economie iperinflazionate, sono convertite al cambio medio del periodo. Le differenze derivanti dall'adeguamento del patrimonio netto iniziale ai cambi correnti di fine periodo e le differenze derivanti dalla diversa metodologia usata per la conversione del risultato d'esercizio, sono contabilizzate in una specifica voce di patrimonio netto. In caso di

successiva dismissione di queste partecipazioni, il valore cumulato delle differenze di conversione, viene rilevato a conto economico.

In base a quanto consentito dall'IFRS 1, le differenze cumulate di conversione alla data di prima adozione degli IFRS sono state riclassificate nella voce "Utili a nuovo" del patrimonio netto e, pertanto, non daranno luogo a una rilevazione a conto economico nel caso di successiva dismissione della partecipazione.

Immobili, impianti e macchinari

Valutazione

Gli immobili, impianti e macchinari sono rilevati al costo, al netto del relativo fondo di ammortamento e di eventuali perdite durevoli di valore. Il costo include il prezzo di acquisto o di fabbricazione e i costi direttamente attribuibili per portare il bene nel luogo e nelle condizioni necessarie al suo funzionamento. Il costo di fabbricazione comprende il costo dei materiali utilizzati e la manodopera diretta. Gli oneri finanziari, ancorché imputabili all'acquisizione, costruzione, produzione di una immobilizzazione sono rilevati come costo nel periodo in cui sono sostenuti. Il valore di alcuni beni esistenti al 1° gennaio 2004, data di prima adozione degli IFRS, recepisce l'effetto di rivalutazioni, operate in precedenti esercizi a seguito di specifiche leggi locali ed effettuate con riguardo al reale valore economico dei beni stessi. I beni acquisiti attraverso operazioni di aggregazione di imprese sono rilevati al fair value definito in modo provvisorio alla data di acquisizione ed eventualmente rettificato entro i dodici mesi successivi.

Successivamente alla prima rilevazione è applicato il criterio del costo, ammortizzato in base alla vita utile dell'immobilizzazione e al netto di eventuali perdite di valore.

I cespiti in corso di costruzione sono iscritti al costo e l'ammortamento decorre a partire dalla data della loro disponibilità all'uso.

Quando una immobilizzazione è costituita da componenti di valore significativo caratterizzati da vite utili diverse, la rilevazione e la successiva valutazione sono effettuate separatamente.

Spese successive

I costi di riparazione o manutenzione sono normalmente rilevati come costo quando sono sostenuti. I costi relativi alla sostituzione di un componente sono capitalizzati e il valore netto contabile del componente sostituito viene speso.

Ammortamenti

Gli ammortamenti sono generalmente calcolati a quote costanti in base alla vita utile stimata delle singole componenti in cui sono suddivisi i cespiti. I terreni, con l'eccezione di quelli oggetto di attività di escavazione, non sono ammortizzati.

La durata della vita utile determina il coefficiente di ammortamento, sino all'eventuale revisione periodica della vita utile residua. L'intervallo delle vite utili adottate per le diverse categorie di cespiti è riportato nelle note.

Cave

I costi relativi alla preparazione e alla scopertura dei terreni per la successiva coltivazione di cava, sono ammortizzati in base alle modalità con le quali si manifesteranno i benefici economici associati a tali costi.

I terreni di cava sono ammortizzati in base ai quantitativi estratti nel periodo in relazione alla stima del totale estraibile nel periodo di sfruttamento della cava.

		Esercizio 2007
Presentazione		4
Gruppo Italmobiliare	Relazione del C.d.A. sulla gestione	16
Italmobiliare S.p.A.	Bilancio consolidato 2007	68
Parte straordinaria	Prospetti contabili	72
	Note illustrative	158
	Allegato	170
	Attestazione Dirigente Preposto	171
	Relazione del Collegio sindacale	172
	Relazione della società di revisione	

In presenza di un'obbligazione, viene costituito uno specifico fondo per il ripristino ambientale dei siti oggetto di coltivazione. Poiché le risorse finanziarie necessarie ad estinguere questa obbligazione sono direttamente connesse allo stadio di coltivazione, l'onere relativo non può essere definito all'origine con contropartita a costo dell'immobilizzazione, ma viene accantonato al fondo in relazione allo sfruttamento della cava.

Leasing

I contratti di leasing finanziario, che sostanzialmente trasferiscono al Gruppo tutti i rischi ed i benefici derivanti dalla proprietà del bene locato, sono capitalizzati dalla data di inizio del leasing al fair value del bene locato o, se minore, al valore attuale dei canoni di leasing. I canoni di leasing sono ripartiti tra costi finanziari e riduzione della passività residua in modo da ottenere l'applicazione di un tasso di interesse costante sul saldo residuo del debito.

Le modalità di ammortamento e di valutazione successiva del bene sono coerenti rispetto a quelle delle immobilizzazioni possedute.

I contratti di leasing nei quali il locatore conserva sostanzialmente tutti i rischi ed i benefici tipici della proprietà sono classificati come leasing operativi.

I canoni di leasing operativo sono imputati a conto economico in quote costanti ripartite secondo la durata del contratto.

Investimenti immobiliari

Gli investimenti immobiliari sono rappresentati da proprietà immobiliari possedute al fine di percepire canoni di locazione e/o per l'apprezzamento del capitale investito, piuttosto che per il loro uso nella produzione o nella fornitura di beni e servizi. Essi sono inizialmente valutati al costo di acquisto, inclusi i costi a esso direttamente attribuibili. Il criterio di valutazione successivo alla valutazione iniziale è il costo ammortizzato.

Avviamento

L'avviamento rilevato a seguito di un'aggregazione di imprese è inizialmente valutato al costo e, dal 1° gennaio 2004, non è più soggetto ad ammortamento. A partire dalla data di acquisizione, l'avviamento è allocato alle "Unità generatrici di flussi finanziari" ed è oggetto di una sistematica valutazione da effettuarsi con cadenza annuale o anche più breve qualora emergano indicatori di perdita di valore.

Laddove l'avviamento fosse attribuito a una unità generatrice di flussi il cui attivo viene parzialmente dismesso, l'avviamento associato all'attivo ceduto viene considerato ai fini della determinazione dell'eventuale plus(minus)valenza derivante dall'operazione.

Immobilizzazioni immateriali

Le attività immateriali acquisite separatamente sono capitalizzate al costo, mentre quelle acquisite attraverso operazioni di aggregazione di imprese sono rilevate al fair value definito in modo provvisorio alla data di acquisizione ed eventualmente rettificato entro i dodici mesi successivi.

Successivamente alla prima rilevazione è applicato il criterio del costo, ammortizzato in base alla vita utile dell'immobilizzazione.

Il Gruppo non ha identificato, oltre all'avviamento, immobilizzazioni immateriali la cui vita utile abbia durata indefinita.

Svalutazione di attività

L'avviamento è sottoposto ad un sistematico test di svalutazione da effettuarsi con cadenza annuale o anche più breve qualora emergano indicatori di perdita di valore.

Le attività materiali, nonché le attività immateriali oggetto di ammortamento, sono sottoposte a un test di svalutazione qualora emergano indicatori di perdita di valore.

Le riduzioni di valore corrispondono alla differenza tra il valore netto contabile e il valore recuperabile di un'attività. Il valore recuperabile è il maggiore tra il fair value, dedotti i costi di vendita, di un'attività o di un'unità generatrice di flussi finanziari, e il proprio valore d'uso, definito in base al metodo dei flussi futuri di cassa attualizzati. Nel determinare il fair value al netto dei costi di vendita, vengono utilizzati adeguati modelli di valutazione. Tali calcoli sono effettuati utilizzando opportuni moltiplicatori di reddito, prezzi di titoli azionari pubblicamente negoziati riferibili ad imprese simili o altri indicatori di fair value disponibili, appropriati per le attività da valutare.

Per la realizzazione dei test di perdita di valore, le attività sono state valutate a livello delle unità generatrici di flussi finanziari attesi sulla base di una loro attribuzione operativa. Per l'approccio dei flussi finanziari attesi, il tasso di attualizzazione è stato determinato per ciascun gruppo di attività secondo il metodo WACC (costo medio ponderato del capitale).

Quando, successivamente, una perdita su attività diversa dall'avviamento viene meno o si riduce, il valore netto contabile dell'attività è incrementato sino alla nuova stima del valore recuperabile e non può eccedere il valore che sarebbe stato determinato se non fosse stata rilevata alcuna perdita per riduzione di valore. La riduzione di valore ed il ripristino di una perdita sono iscritti a conto economico.

Attività finanziarie

Tutte le attività finanziarie sono inizialmente rilevate, alla data di negoziazione, al costo che corrisponde al fair value aumentato degli oneri direttamente attribuibili all'acquisto stesso.

Dopo l'iniziale iscrizione, le attività detenute per la negoziazione sono classificate fra le attività finanziarie correnti e valutate al fair value; gli utili o le perdite derivanti da tale valutazione sono rilevati a conto economico.

Le attività possedute con l'intento di mantenerle sino a scadenza sono classificate fra le attività finanziarie correnti se la scadenza è inferiore a un anno e non correnti se superiore; successivamente sono valutate con il criterio del costo ammortizzato. Quest'ultimo è determinato utilizzando il metodo del tasso di interesse effettivo, tenendo conto di eventuali sconti o premi al momento dell'acquisto per ripartirli lungo l'intero periodo di tempo intercorrente fino alla scadenza, diminuito di eventuali perdite di valore.

Le altre attività sono classificate come disponibili per la vendita, fra le attività correnti e non correnti, e valutate al fair value. Gli utili o le perdite risultanti da questa valutazione sono iscritti in una voce separata del patrimonio netto fino a che esse non sono vendute, recuperate o comunque cessate, o fino a che non si accerti che esse hanno subito una perdita di valore, nel qual caso le perdite fino a quel momento accumulate nel patrimonio netto sono imputate a conto economico. Qualora uno strumento rappresentativo di capitale non abbia un prezzo quotato in un mercato attivo e qualora il suo fair value non possa essere misurato attendibilmente è valutato al costo.

Rimanenze

Le rimanenze di magazzino sono valutate al minore tra il costo di acquisto o di produzione (utilizzando il metodo del costo medio ponderato) e il valore netto di realizzo.

Il costo d'acquisto è comprensivo dei costi sostenuti per portare ciascun bene nel luogo di immagazzinamento e tiene conto di svalutazioni legate all'obsolescenza e alla lenta rotazione delle rimanenze stesse.

Il costo di produzione dei prodotti finiti e dei semilavorati include il costo di materie prime, manodopera diretta e una quota parte dei costi generali di produzione, calcolati sulla base del normale funzionamento degli impianti, mentre sono esclusi i costi finanziari.

		Esercizio 2007
Presentazione		4
Gruppo Italmobiliare	Relazione del C.d.A. sulla gestione	16
Italmobiliare S.p.A.	Bilancio consolidato 2007	68
Parte straordinaria	Prospetti contabili	72
	Note illustrative	158
	Allegato	170
	Attestazione Dirigente Preposto	171
	Relazione del Collegio sindacale	172
	Relazione della società di revisione	172

Per le materie prime, sussidiarie e di consumo, il valore netto di realizzo è rappresentato dal costo di sostituzione. Per i prodotti finiti e i semilavorati, il valore netto di realizzo è il prezzo di vendita stimato nel normale svolgimento dell'attività, al netto dei costi stimati di completamento e di quelli necessari per realizzare la vendita.

Crediti commerciali e altri crediti

I crediti commerciali e gli altri crediti sono rilevati al loro importo nominale, al netto del fondo per crediti inesigibili, svalutati al momento della loro individuazione.

Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

Le disponibilità liquide e mezzi equivalenti comprendono il denaro in cassa, i depositi bancari a vista e gli altri investimenti di tesoreria non soggetti a variazioni rilevanti di fair value con scadenza prevista non superiore a tre mesi.

La definizione di disponibilità liquide e mezzi equivalenti del rendiconto finanziario corrisponde a quella dello stato patrimoniale.

Deconsolidamento di attività finanziarie

Il Gruppo elimina contabilmente tutto o una parte delle attività finanziarie quando:

- i diritti contrattuali afferenti a queste attività sono scaduti;
- trasferisce la quasi totalità dei rischi e dei benefici derivanti dalla proprietà dell'attività o non trasferisce e nemmeno mantiene sostanzialmente tutti i rischi e i benefici ma trasferisce il controllo di queste attività.

Benefici per i dipendenti

Nel Gruppo sono presenti piani previdenziali, piani per fornire benefici post-impiego di assistenza sanitaria ai dipendenti e fondi per indennità di fine rapporto. Esistono inoltre impegni, sotto forma di premi da erogare ai dipendenti in base alla loro permanenza in alcune società del Gruppo.

Piani a contribuzione definita

I piani a contribuzione definita sono programmi formalizzati di benefici successivi alla fine del rapporto di lavoro in base ai quali il Gruppo versa dei contributi fissati a una società assicurativa o a un fondo pensione e non avrà un'obbligazione legale o implicita a pagare ulteriori contributi se il fondo non dispone di attività sufficienti a pagare tutti i benefici per i dipendenti relativi all'attività lavorativa svolta nell'esercizio corrente e in quelli precedenti.

Questi contributi, versati in cambio della prestazione lavorativa resa dai dipendenti, sono contabilizzati come costo nel periodo di competenza.

Piani a benefici definiti

I piani a benefici definiti sono programmi formalizzati di benefici successivi alla fine del rapporto di lavoro che costituiscono una obbligazione futura per il Gruppo. L'impresa, sostanzialmente, si fa carico dei rischi attuariali e di investimento relativi al piano. Il Gruppo, come richiesto dallo IAS 19, utilizza il Metodo della Proiezione Unitaria del

Credito per determinare il valore attuale delle obbligazioni e il relativo costo previdenziale delle prestazioni di lavoro corrente.

Questo calcolo attuariale richiede l'utilizzo di ipotesi attuariali obiettive e compatibili su variabili demografiche (tasso di mortalità, tasso di rotazione del personale) e finanziarie (tasso di sconto, incrementi futuri dei livelli retributivi e dei benefici per assistenza medica).

Quando un piano a benefici definiti è interamente o parzialmente finanziato dai contributi versati a un fondo, giuridicamente distinto dall'impresa, o a una società assicurativa le attività a servizio del piano sono stimate al fair value.

L'importo dell'obbligazione è dunque contabilizzato al netto del fair value delle attività a servizio del piano che serviranno a estinguere direttamente quella stessa obbligazione.

Il trattamento di fine rapporto (TFR) vigente per le società italiane è considerato assimilabile all'obbligazione derivante dall'esistenza di un piano a benefici definiti per le imprese con meno di 50 dipendenti e per il TFR maturato sino al 31 dicembre 2006 per le imprese del gruppo con più di 50 dipendenti. Per le quote maturate dal 1° gennaio 2007, per le imprese con più di 50 dipendenti è invece considerato un piano a contribuzione definita.

Le indennità di fine rapporto per le imprese aventi più di 50 dipendenti sono determinate applicando, al fondo TFR maturato al 31 dicembre 2006, una metodologia di tipo attuariale, basata su ipotesi demografiche, in relazione ai tassi di mortalità e di rotazione della popolazione di riferimento, e su ipotesi finanziarie, in relazione al tasso di sconto che riflette il valore del denaro nel tempo e al tasso di inflazione.

Le indennità di fine rapporto per le imprese aventi meno di 50 dipendenti sono determinate applicando la medesima metodologia di tipo attuariale, tenuto conto anche del livello delle retribuzioni e dei compensi futuri.

Trattamento di utili e perdite attuariali

Gli utili e le perdite attuariali relativi a programmi a benefici definiti successivi al rapporto di lavoro possono derivare sia da cambiamenti delle ipotesi attuariali utilizzate per il calcolo tra due esercizi consecutivi sia da variazioni di valore dell'obbligazione o del fair value di qualsiasi attività a servizio del piano in rapporto alle ipotesi attuariali ritenute ad inizio esercizio.

In base al metodo del "corridoio", utilizzato dal Gruppo, gli utili e le perdite attuariali sono imputati a conto economico quando il loro valore netto cumulato, per ciascun piano, non rilevato alla chiusura del precedente esercizio, supera di oltre il 10% il valore più elevato tra l'obbligazione e il fair value delle attività riferite al piano a quella data. Questi utili o perdite sono rilevati a conto economico sulla base della vita media lavorativa residua attesa dei dipendenti che aderiscono a tali piani.

Gli utili e le perdite attuariali relativi ad "Altri benefici a lungo termine" (medaglie del lavoro, premi di anzianità) e a benefici dovuti per cessazione del rapporto di lavoro (pre-pensionamenti) sono immediatamente contabilizzati nel periodo come provento o costo.

Costo relativo alle prestazioni di lavoro passate

Le variazioni delle passività risultanti da modifiche di un piano a benefici definiti esistente sono rilevate come costo con un criterio a quote costanti per un periodo medio fin al momento in cui i benefici sono acquisiti. Sono invece rilevati nel conto economico del periodo i costi per i benefici immediatamente acquisiti in seguito alla modifica del piano.

		Esercizio 2007
Presentazione		4
Gruppo Italmobiliare	Relazione del C.d.A. sulla gestione	16
Italmobiliare S.p.A.	Bilancio consolidato 2007	68
Parte straordinaria	Prospetti contabili	72
	Note illustrative	158
	Allegato	170
	Attestazione Dirigente Preposto	171
	Relazione del Collegio sindacale	172
	Relazione della società di revisione	

Riduzioni ed estinzioni

Gli utili o le perdite sulla riduzione o estinzione di un piano a benefici definiti sono rilevati in conto economico nel momento in cui la riduzione o l'estinzione si verificano. L'ammontare di utile o perdita da contabilizzare comprende le variazioni del valore attuale dell'obbligazione, le variazioni del fair value delle attività a servizio del piano, gli utili e le perdite attuariali e il costo previdenziale delle prestazioni di lavoro passate non contabilizzati in precedenza. Alla data della riduzione o dell'estinzione, l'obbligazione e il fair value delle relative attività a servizio del piano sono oggetto di una nuova valutazione utilizzando ipotesi attuariali correnti.

Operazioni di pagamento basate sulle azioni

Il Gruppo ha deciso di applicare l'IFRS 2 a partire dal 1° gennaio 2004.

Le opzioni di sottoscrizione e di acquisto di azioni, attribuite da società del Gruppo a dipendenti e amministratori danno luogo al riconoscimento di un onere contabilizzato nel costo del personale con contropartita un corrispondente incremento del patrimonio netto.

Come previsto dall'IFRS 2, solo i piani di assegnazione successivi al 7 novembre 2002 ed i cui diritti non erano ancora maturati a tutto il 31 dicembre 2003, sono stati valutati e contabilizzati alla data di transizione agli IFRS. In particolare le opzioni, di sottoscrizione e di acquisto di azioni, sono valutate con riferimento al fair value risultante alla data di loro assegnazione, ammortizzato sul periodo di maturazione. Il fair value è calcolato secondo il metodo binomiale, tenuto conto del dividendo. La volatilità attesa è determinata sulla base delle quotazioni storiche, corrette per eventi o fattori straordinari.

Il costo delle opzioni assegnate è ricalcolato in base al numero effettivo di opzioni maturate all'inizio del periodo di esercitabilità delle stesse.

Fondi per rischi e oneri

Gli accantonamenti a fondi per rischi e oneri sono effettuati quando il Gruppo deve fare fronte a una obbligazione attuale (legale o implicita), che deriva da un evento passato, il cui ammontare possa essere stimato in modo attendibile e per il cui adempimento è probabile che sarà necessario l'impiego di risorse. Gli accantonamenti sono iscritti al valore che rappresenta la miglior stima dell'ammontare da pagare per estinguere l'obbligazione ovvero per trasferirla a terzi alla data di chiusura dell'esercizio. Se l'effetto di attualizzazione del valore delle risorse finanziarie che saranno impiegate è significativo, gli accantonamenti sono determinati attualizzando i flussi finanziari futuri attesi ad un tasso che riflette la valutazione corrente del mercato del costo del denaro in relazione al tempo e, se opportuno, ai rischi specifici della passività. Quando viene effettuata l'attualizzazione, la variazione degli accantonamenti dovuta al trascorrere del tempo o a variazioni dei tassi di interesse è rilevata nelle componenti finanziarie.

Le variazioni di stima sono riflesse nel conto economico del periodo in cui la variazione è avvenuta.

In presenza di un'obbligazione per ripristino ambientale di terreni di cava, è costituito uno specifico fondo alimentato da accantonamenti calcolati in base allo sfruttamento della cava stessa.

In attesa di una norma/interpretazione sul trattamento contabile delle quote di emissione di gas a effetto serra, dopo il ritiro da parte dell'International Accounting Standard Board dell'interpretazione IFRIC 3, il principio seguito dal Gruppo prevede l'effettuazione di accantonamenti ad un fondo specifico nel caso in cui le emissioni risultino superiori alle quote allocate.

Accantonamenti per costi di ristrutturazione sono rilevati quando la società del Gruppo interessata ha approvato un piano formale dettagliato già avviato o comunicato ai terzi interessati.

Finanziamenti

I finanziamenti sono rilevati inizialmente al fair value del corrispettivo erogato/ricevuto al netto degli oneri accessori direttamente imputabili all'attività/passività finanziaria.

Dopo la rilevazione iniziale, i finanziamenti sono valutati con il criterio del costo ammortizzato utilizzando il metodo del tasso di interesse effettivo.

Debiti commerciali e altri debiti

I debiti commerciali e gli altri debiti sono inizialmente rilevati al fair value del corrispettivo iniziale ricevuto in cambio; i debiti sono poi valutati al costo ammortizzato.

Ricavi, altri ricavi, interessi attivi e dividendi

Vendita di beni e servizi

I ricavi sono riconosciuti nella misura in cui è probabile che i benefici economici associati alla vendita di beni o alla prestazione di servizi siano conseguiti dal Gruppo e il relativo importo possa essere determinato in modo attendibile. I ricavi sono iscritti al fair value, pari al corrispettivo ricevuto o spettante, tenuto conto del valore di eventuali sconti commerciali concessi e riduzioni legate alle quantità.

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

I ricavi includono i dividendi ricevuti, gli interessi e le commissioni attive percepiti dalle società finanziarie e bancarie.

Affitti attivi

Gli affitti attivi sono rilevati come altri ricavi nel periodo di competenza.

Costi

I costi sono rilevati per competenza economica e nel rispetto del principio di inerenza e correlazione con i relativi ricavi.

Interessi attivi

Se percepiti da società la cui natura non è finanziaria o bancaria, sono rilevati come proventi finanziari a seguito del loro accertamento in base a criteri di competenza secondo il metodo del tasso di interesse effettivo.

Dividendi

I dividendi sono rilevati quando sorge il diritto degli azionisti, in conformità alla normativa localmente vigente, a ricevere il pagamento e sono classificati nella voce "Proventi e oneri finanziari" ad eccezione di quelli percepiti da società bancarie e finanziarie che sono classificati nella voce "Ricavi".

		Esercizio 2007
Presentazione		4
Gruppo Italmobiliare	Relazione del C.d.A. sulla gestione	16
Italmobiliare S.p.A.	Bilancio consolidato 2007	68
Parte straordinaria	Prospetti contabili	72
	Note illustrative	158
	Allegato	170
	Attestazione Dirigente Preposto	171
	Relazione del Collegio sindacale	172
	Relazione della società di revisione	

Contributi pubblici

I contributi pubblici sono rilevati quando sussiste la ragionevole certezza che essi saranno ricevuti e tutte le condizioni necessarie al loro ottenimento risultino soddisfatte.

I contributi correlati all'acquisizione o produzione di attività immobilizzate (contributi in conto capitale), sono rappresentati iscrivendo il contributo come provento differito (risconto passivo), imputato a conto economico sulla base della vita utile del bene di riferimento.

Strumenti finanziari derivati

Il Gruppo utilizza strumenti finanziari derivati, quali contratti a termine in valuta estera, swap sui tassi d'interesse e opzioni, per gestire i rischi di mercato.

Tali strumenti finanziari derivati sono valutati e contabilizzati al fair value.

I derivati sono contabilizzati come attività quando il fair value è positivo e come passività quando il fair value è negativo.

Il fair value dei contratti a termine in valuta è calcolato con riferimento ai tassi di cambio a termine attuali per contratti con simile scadenza.

Per la determinazione del fair value degli strumenti finanziari derivati si utilizza la curva swap ponderata per il rischio di credito associato alla controparte del contratto derivato.

Gli strumenti derivati, salvo quelli identificati come di copertura, sono classificati nell'attivo corrente e gli utili e le perdite derivanti dalle fluttuazioni di fair value sono contabilizzati nel conto economico di periodo.

Operazioni di copertura

In accordo con lo IAS 39, gli strumenti finanziari derivati possono essere contabilizzati come di copertura se soddisfano le seguenti regole:

- esiste una designazione formale e viene fornita una specifica documentazione alla creazione della copertura;
- ci si aspetta che la copertura sia altamente efficace;
- l'efficacia è attendibilmente misurabile;
- l'efficacia della copertura esiste all'inizio e per tutta la durata della copertura.

Ai fini della contabilizzazione, le operazioni di copertura sono classificate come "coperture del fair value"; come "coperture dei flussi finanziari" o infine come "copertura di un investimento estero".

Le coperture di fair value permettono di coprire l'esposizione del Gruppo alle variazioni di fair value di un'attività, di una passività contabilizzata, di un impegno non contabilizzato o di una porzione identificata di essi, soggetti ad un particolare rischio che può dare origine a utili o perdite.

Il valore contabile dell'elemento coperto è rettificato per gli utili e le perdite che derivano dal rischio coperto, lo strumento di copertura è valutato al fair value, gli utili e le perdite del sottostante e del derivato sono entrambi riconosciuti a conto economico.

Per quanto riguarda elementi coperti valutati al costo ammortizzato, la rettifica del valore contabile è ammortizzata nel conto economico durante la vita dello strumento coperto fino a scadenza. Ogni rettifica al valore contabile di uno strumento finanziario coperto, per il quale si utilizza il metodo del tasso effettivo di interesse, è ammortizzata nel conto economico. L'ammortamento può iniziare non appena si verifica una rettifica ma non più tardi di quando l'elemento coperto cessa di essere rettificato per le variazioni di fair value attribuibili al rischio coperto.

Quando un impegno non contabilizzato è designato come elemento coperto, le variazioni cumulative successive di fair value attribuibili al rischio coperto sono riconosciute come attività o passività con un corrispondente utile e

perdita in conto economico. Le variazioni di fair value di uno strumento coperto sono anch'esse contabilizzate in conto economico.

Il Gruppo interrompe la contabilizzazione di copertura di fair value se il derivato scade, è venduto, si estingue o è esercitato, se la copertura non rispetta i criteri previsti o il Gruppo revoca la designazione.

Le coperture di flussi finanziari permettono di coprire l'esposizione alle variazioni di flussi finanziari attribuibili a un particolare rischio associato a un'attività o una passività contabilizzata o ad una transazione futura altamente probabile che può dare origine a utili o perdite. La parte efficace dell'utile o della perdita dello strumento di copertura è riconosciuta a patrimonio netto mentre la parte non efficace è registrata in conto economico.

Gli importi accreditati a patrimonio sono riversati in conto economico quando si realizza la transazione coperta. Quando l'elemento coperto è il costo di un'attività o passività non finanziaria, gli importi registrati a patrimonio netto sono trasferiti nel valore contabile iniziale dell'attività o passività non finanziaria.

Se la transazione futura altamente probabile non è più tale, gli importi precedentemente riconosciuti a patrimonio netto sono trasferiti in conto economico. Se lo strumento di copertura scade, è venduto, si estingue o è esercitato e non viene rinnovato, o se la designazione di copertura viene revocata, gli ammontari precedentemente riconosciuti a patrimonio netto restano in tale voce finché la transazione futura si verifica. Se la transazione futura altamente probabile non si verificherà più tali ammontari sono riconosciuti a conto economico.

Le coperture di investimenti netti esteri, inclusa la copertura di un elemento monetario che è contabilizzato come parte di un investimento netto, sono contabilizzati come le coperture di flussi finanziari. La parte efficace dell'utile o della perdita dello strumento di copertura è riconosciuta a patrimonio netto mentre la parte non efficace è registrata in conto economico. In caso di vendita dell'investimento netto estero, il valore cumulato di ogni utile o perdita riconosciuto nel patrimonio netto viene trasferito nel conto economico.

Imposte sul reddito

Le imposte correnti sono accantonate in conformità alla normativa in vigore nei vari paesi in cui il Gruppo opera.

Le imposte differite sono rilevate sulle differenze temporanee tra il valore ai fini fiscali di un'attività o di una passività e il suo valore contabile nello stato patrimoniale.

Le passività fiscali differite sono rilevate su tutte le differenze temporanee imponibili. Le attività fiscali differite sono rilevate per tutte le differenze temporanee deducibili, perdite fiscali o crediti d'imposta non utilizzati, nella misura in cui è probabile che sia disponibile un reddito imponibile futuro a fronte del quale tali differenze, perdite o crediti possano essere utilizzati.

Solo nei casi di seguito elencati, differenze temporanee imponibili o deducibili non danno luogo alla rilevazione di passività o attività fiscali differite:

- differenze temporanee imponibili derivanti dalla rilevazione iniziale dell'avviamento, ad eccezione del caso in cui lo stesso sia fiscalmente deducibile;
- differenze temporanee imponibili o deducibili risultanti dalla rilevazione iniziale di un'attività o di una passività, in una operazione che non sia una aggregazione di imprese, e che non influisca sul risultato contabile né sul reddito imponibile alla data dell'operazione stessa;
- per partecipazioni in imprese controllate, collegate e joint venture quando:
 - il Gruppo è in grado di controllare i tempi dell'annullamento delle differenze temporanee imponibili ed è probabile che tali differenze non si annulleranno nel prevedibile futuro;
 - non è probabile che le differenze temporanee deducibili si annullino nel prevedibile futuro e sia disponibile un reddito imponibile a fronte del quale possa essere utilizzata la differenza temporanea.

Il valore delle imposte differite attive viene riesaminato ad ogni chiusura di periodo e viene ridotto nella misura in cui non risulti più probabile che sufficienti utili fiscali possano rendersi disponibili in futuro per l'utilizzo di tutto o parte di tale credito.

		Esercizio 2007
Presentazione		4
Gruppo Italmobiliare	Relazione del C.d.A. sulla gestione	16
Italmobiliare S.p.A.	Bilancio consolidato 2007	68
Parte straordinaria	Prospetti contabili	72
	Note illustrative	158
	Allegato	170
	Attestazione Dirigente Preposto	171
	Relazione del Collegio sindacale	172
	Relazione della società di revisione	

Le imposte differite sia attive, sia passive sono definite in base alle aliquote fiscali che ci si attende vengano applicate nell'anno in cui tali attività si realizzano o tali passività si estinguono considerando le aliquote in vigore o quelle già emanate o sostanzialmente emanate alla data di bilancio.

Le imposte relative a componenti rilevati direttamente a patrimonio netto sono imputate direttamente a patrimonio netto e non a conto economico.

Gestione del capitale

L'obiettivo primario della gestione del capitale del Gruppo è garantire che sia mantenuto un solido rating creditizio e livelli degli indicatori di capitale tali da supportare adeguatamente l'attività, far fronte agli investimenti programmati e massimizzare il valore per gli azionisti.

Il Gruppo gestisce la struttura del capitale e lo modifica in funzione di variazioni nelle condizioni economiche e finanziarie, tenendo conto della propria presenza internazionale e dei propri programmi di sviluppo. Per mantenere o modificare la propria struttura del capitale, il Gruppo può adeguare i dividendi pagati agli azionisti, rimborsare il capitale, emettere nuove azioni, incrementare o ridurre la quota di partecipazione in società controllate, nonché acquisire/dismettere partecipazioni.

Tassi di cambio utilizzati per la conversione dei bilanci delle imprese estere

Tassi di cambio per 1 euro:

Divise	Medi		Chiusura	
	Anno 2007	Anno 2006	31 dicembre 2007	31 dicembre 2006
Baht thailandese	44,21070	47,59148	43,80000	46,77000
Corona ceca	27,76832	28,34196	26,62800	27,48500
Corona slovacca	33,77150	37,23610	33,58300	34,43500
Dinaro serbo	79,98710	84,45830	79,76700	79,28600
Dinaro Kuwait	0,38934	0,36435	0,40198	0,38080
Dirham marocchino	11,21992	11,03714	11,36180	11,14700
Dollaro canadese	1,46861	1,42363	1,44490	1,52810
Dollaro Usa	1,37018	1,25559	1,47210	1,31700
Fiorino ungherese	251,29200	264,28600	253,73000	251,77000
Franco svizzero	1,64264	1,57287	1,65470	1,60690
Hrivna ucraina	6,90196	6,32867	7,43411	6,64623
Kuna croata	7,33819	7,32445	7,33080	7,35040
Lek albanese	123,65163	123,09208	122,20400	124,13400
Leu Moldavo	16,57800		16,68160	
Lev bulgaro	1,95583	1,95583	1,95583	1,95583
Lira egiziana	7,73302	7,21051	8,13006	7,52399
Marco bosniaco	1,95583	1,95583	1,95583	1,95583
Nuova Lira turca	1,77835	1,79888	1,71020	1,85860
Nuovo Leu romeno	3,33527	3,52591	3,60770	3,38350
Ougulyia mauritano	355,55277	337,25189	369,49700	353,74600
Renmimbi cinese	10,41780	10,00960	10,75240	10,27930
Rublo russo	35,01600	34,25140	35,98600	34,68000
Rupia indiana	56,57839	56,90788	58,02100	58,29750
Rupia Sri Lanka	151,62035	130,55918	159,92000	141,51700
Sterlina cipriota	0,58262	0,57578	0,58527	0,57820
Sterlina inglese	0,68429	0,68178	0,73335	0,67150
Tange kazako	167,83269	158,10469	177,30700	167,23300
Zloty polacco	3,78412	3,92111	3,59350	3,83100

I tassi di cambio, utilizzati per la conversione dei bilanci delle imprese estere, sono quelli pubblicati dall'Ufficio Italiano Cambi (UIC).

		Esercizio 2007
Presentazione		4
Gruppo Italmobiliare	Relazione del C.d.A. sulla gestione	16
Italmobiliare S.p.A.	Bilancio consolidato 2007	68
Parte straordinaria	Prospetti contabili	72
	Note illustrative	158
	Allegato	170
	Attestazione Dirigente Preposto	171
	Relazione del Collegio sindacale	172
	Relazione della società di revisione	172

Area di consolidamento

Variazioni di perimetro

Le variazioni più rilevanti rispetto al 31 dicembre 2006 riguardano:

- il consolidamento integrale dal 1° di marzo 2007 di Cambridge (Canada) e dal 1° di aprile 2007 di Arrows (Stati Uniti) operanti nel settore del calcestruzzo;
- il consolidamento integrale dal 1° luglio 2007 di Decom S.A.E. società egiziana operante nel settore del calcestruzzo, acquisita per il 100% da Ready Mix Beton Egypt S.A.E.
- il consolidamento integrale dal 1° luglio 2007 di Shaanxi Fuping Cement Co. Ltd (Cina) nel settore cemento e di Mobile Workers SA società francese operante nell'iniziativa del Gruppo nell'e-Business;
- il consolidamento integrale, con decorrenza 30 settembre 2007, di Hilal Cement Company (Kuwait), società che gestisce due terminali nella parte meridionale dell'emirato;
- la costituzione e il consolidamento integrale nel corso del 4° trimestre 2007 di due società operanti nel settore dell'e-Business: BravoSolution China Co. e BravoSolution U.S.A. Inc.;
- il consolidamento integrale dal 1° giugno 2007 di Amprica Immobiliare S.p.A. e Universal Imballaggi S.p.A. (quest'ultima consolidata fino al 31 maggio 2007 con il metodo del patrimonio netto).

Si segnala che nel 2006, Zuari Cement Ltd (India) e sue controllate sono state consolidate dal 1° giugno 2006 con il metodo integrale (in precedenza con il metodo proporzionale).

Dal 1° ottobre 2006 sono state acquisite e consolidate integralmente le società egiziane Ready Mix Beton Egypt S.A.E. e Ready Mix Beton S.A.E. operanti nel settore del calcestruzzo.

La società Amprica S.p.A. (Italia) e le sue controllate sono state consolidate integralmente a partire dal 30 giugno 2006. La società Inline Ucraina è stata deconsolidata alla data del 31 dicembre 2007 in quanto il Gruppo non ne possedeva più il controllo.

L'elenco delle partecipazioni di rilievo nelle società controllate, nelle entità a controllo congiunto e nelle società collegate, il relativo metodo di consolidamento, le informazioni riguardanti la loro sede legale e la percentuale di capitale posseduto sono rilevabili nell'elenco delle partecipazioni riportato in allegato.

Consolidamento Calcestruzzi

Come anticipato nella relazione del C.d.A. sulla gestione, Calcestruzzi S.p.A. e le sue società controllate sono state consolidate sulla base dei rispettivi bilanci a fine settembre 2007, costituenti l'ultima situazione approvata e disponibile. Nel capitolo "Vertenze in corso" nella relazione del C.d.A. sulla gestione, è illustrata la cronologia dettagliata degli eventi relativa alla controllata Calcestruzzi S.p.A. Si rammenta che con provvedimento del 29 gennaio 2008 sono stati posti sotto sequestro preventivo i beni costituenti il compendio aziendale di Calcestruzzi S.p.A. Il provvedimento è intervenuto dopo la data di chiusura dell'esercizio, ma prima che il Consiglio di amministrazione di Calcestruzzi S.p.A. o i suoi organi delegati potessero espletare le verifiche indispensabili e assumere le informazioni necessarie al completamento del progetto di bilancio 2007.

In effetti, a seguito dei provvedimenti indicati e dei successivi sviluppi disposti dal Tribunale del Riesame, i tempi di formazione e approvazione dei bilanci di Calcestruzzi S.p.A. e delle sue controllate si sono dilatati in misura tale da non essere più compatibili con i tempi di formazione del bilancio consolidato 2007 di Italcementi S.p.A. e delle esigenze informative del mercato.

In piena coerenza con i principi contabili di riferimento si è pertanto deciso di consolidare Calcestruzzi S.p.A. e le sue controllate sulla base del bilancio infrannuale a fine settembre 2007, ultima situazione disponibile per la quale è stato completato il processo di formazione di bilancio approvata dal Consiglio di amministrazione di Calcestruzzi S.p.A..

Con riferimento ai dati economici e patrimoniali di Calcestruzzi, il Gruppo non ha rilevato incongruenze contabili, né, pur in contesto di incertezza, dispone di informazioni o valutazioni suscettibili di rettificare i valori economici e patrimoniali di Calcestruzzi S.p.A. e delle sue controllate inseriti nel presente bilancio; con riferimento all'informativa sulle passività potenziali connesse alle vicende giudiziarie di Calcestruzzi, sono state considerate le informazioni rese disponibili dall'Amministratore Giudiziario e quelle rese disponibili alla controllante precedentemente ai provvedimenti di sequestro.

Tenuto conto dell'importanza relativa del gruppo Calcestruzzi sul bilancio consolidato del gruppo Italcementi, si ritiene che il procedimento adottato sia pienamente compatibile con una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria consolidata del gruppo Italcementi al 31 dicembre 2007.

Per consentire comunque una migliore comprensione dei dati inclusi nel bilancio consolidato, nonché della significatività delle informazioni fornite nella relazione sulla gestione, si riportano qui di seguito i dati consolidati di sintesi del gruppo Calcestruzzi relativi alla terza trimestrale 2007 a confronto con i dati al 31 dicembre 2006 e con i dati di terza trimestrale al 30 settembre 2006.

		Esercizio 2007
Presentazione		4
Gruppo Italmobiliare	Relazione del C.d.A. sulla gestione	16
Italmobiliare S.p.A.	Bilancio consolidato 2007	68
Parte straordinaria	Prospetti contabili	72
	Note illustrative	158
	Allegato	170
	Attestazione Dirigente Preposto	171
	Relazione del Collegio sindacale	172
	Relazione della società di revisione	

Gruppo Calcestruzzi

Conto economico

(milioni di euro)	30 settembre 2007	30 settembre 2006	31 dicembre 2006
Ricavi	429,1	431,0	580,1
Margine Operativo Lordo corrente	13,6	22,3	26,1
Margine Operativo Lordo	15,1	22,8	27,1
Risultato operativo	3,9	11,3	11,9
Risultato ante imposte	(0,4)	7,8	7,6
Risultato d'esercizio	(4,4)	2,4	(0,8)

Stato patrimoniale

(milioni di euro)	30 settembre 2007	30 settembre 2006	31 dicembre 2006
Attività non correnti			
Immobilizzazioni materiali	155,1	154,9	158,7
Immobilizzazioni immateriali	33,3	32,6	33,5
Alter attività non correnti	4,4	7,6	5,7
Totale attività non correnti	192,8	195,1	197,9
Attività correnti			
Rimanenze	25,3	24,8	24,0
Crediti commerciali	279,3	262,7	269,7
Altre attività correnti	10,2	17,4	12,4
Disponibilità liquide	3,0	2,0	1,3
Totale attività correnti	317,8	306,9	307,4
Totale attività	510,6	502,0	505,3
Patrimonio netto	153,7	160,7	158,2
Passività non correnti			
Debiti finanziari non correnti	0,2	0,5	0,4
Benefici verso dipendenti	33,6	36,1	35,7
Altre passività non correnti	8,4	7,9	7,9
Totale passività non correnti	42,2	44,5	44,0
Passività correnti			
Debiti finanziari correnti	164,2	138,9	138,2
Debiti commerciali	127,1	129,5	142,6
Altre passività correnti	23,4	28,4	22,3
Totale passività correnti	314,7	296,8	303,1
Totale passività	356,9	341,3	347,1
Totale patrimonio e passività	510,6	502,0	505,3

Posizione finanziaria netta

(milioni di euro)	30 settembre 2007	30 settembre 2006	31 dicembre 2006
Impieghi monetari e finanziari a breve	6,4	3,7	(3,0)
Debiti finanziari a breve	(164,1)	(138,9)	138,2
Debiti finanziari a medio/lungo	(0,2)	(0,5)	0,4
Indebitamento finanziario netto	(157,9)	(135,7)	135,6

Informativa di settore

L'informativa primaria del Gruppo è per settori di attività, la secondaria per settori geografici.

Le attività nelle quali il Gruppo opera e che costituiscono l'informativa per il settore primario sono: settore dei materiali da costruzione, altri settori industriali (imballaggio e isolamento), settore finanziario, settore bancario, settore immobiliare, servizi e altri.

La struttura direzionale ed organizzativa del Gruppo riflette essenzialmente il settore primario per attività di business.

I settori geografici del Gruppo che costituiscono l'informativa per il settore secondario sono: Unione europea, altri paesi europei, Nord America, Asia, Africa, trading e altri.

Il trading include l'attività di commercializzazione di cemento e clinker nei paesi in cui il Gruppo opera con propri terminali: Gambia, Mauritania, Sri Lanka e Albania, e le esportazioni dirette nei mercati in cui il gruppo non è presente con proprie filiali.

La categoria residuale "Altri" comprende le attività della sub-holding Ciments Français S.A., costituite essenzialmente da erogazioni di servizi alle controllate. Include inoltre l'attività di approvvigionamento combustibili liquidi e solidi per le società del Gruppo.

Le attività operative sono organizzate e gestite per tipo di attività e per paese.

I settori geografici del Gruppo sono composti dagli attivi fissi delle singole entità residenti ed operanti nelle zone sopra identificate; le vendite riguardano principalmente il mercato locale, le esportazioni sono realizzate generalmente con altre entità del Gruppo; le esportazioni a paesi terzi sono realizzate attraverso le società del Gruppo del settore internazionale del Trading. Pertanto i ricavi delle entità che compongono ogni singolo settore geografico, al netto di quelli realizzati all'interno del Gruppo, sono essenzialmente realizzati nelle zone dove risiedono gli attivi fissi.

Il settore di attività cemento/clinker fornisce una parte della sua produzione al settore calcestruzzo.

I prezzi di trasferimento applicati alle transazioni tra i settori relativi allo scambio di beni, prestazioni e servizi sono regolati secondo le usuali condizioni praticate dal mercato.

		Esercizio 2007
Presentazione		4
Gruppo Italmobiliare	Relazione del C.d.A. sulla gestione	16
Italmobiliare S.p.A.	Bilancio consolidato 2007	68
Parte straordinaria	Prospetti contabili	72
	Note illustrative	158
	Allegato	170
	Attestazione Dirigente Preposto	171
	Relazione del Collegio sindacale	172
	Relazione della società di revisione	

Informativa primaria di settore

La seguente tabella riporta i dati di settore relativi ai ricavi ed ai risultati al 31 dicembre 2007:

	Ricavi	Vendite intra-Gruppo	Ricavi in contribuzione	Mol corrente	Margine operativo lordo	Risultato Operativo	Risultato società ad equity
(migliaia di euro)							
Materiali da costruzione	6.000.939	(5.256)	5.995.683	1.403.943	1.405.073	957.990	13.303
Imballaggio e isolamento	248.179		248.179	28.555	24.648	8.323	19
Finanziario	155.887	(55.348)	100.539	66.777	69.601	69.541	2.584
Bancario	50.633		50.633	13.397	13.397	11.791	
Immobiliare, servizi e altri	3.061	(1.120)	1.941	897	1.438	1.290	9
Eliminazioni tra settori	(61.724)	61.724		(51.473)	(51.446)	(51.445)	
Totale	6.396.975		6.396.975	1.462.096	1.462.711	997.490	15.915

La seguente tabella riporta i dati di settore relativi ai ricavi ed ai risultati al 31 dicembre 2006:

	Ricavi	Vendite intra-Gruppo	Ricavi in contribuzione	Mol corrente	Margine operativo lordo	Risultato Operativo	Risultato società ad equity
(migliaia di euro)							
Materiali da costruzione	5.854.100	(4.996)	5.849.104	1.446.897	1.434.493	1.012.305	11.324
Imballaggio e isolamento	208.589		208.589	24.823	24.628	14.774	47
Finanziario	162.547	(53.549)	108.998	111.844	115.136	115.070	9.093
Bancario	48.203		48.203	13.205	13.206	10.250	
Immobiliare, servizi e altri	2.716	(1.095)	1.621	3.527	3.859	3.631	(13)
Eliminazioni tra settori	(59.640)	59.640		(50.311)	(50.309)	(50.310)	
Totale	6.216.515		6.216.515	1.549.985	1.541.013	1.105.720	20.451

La seguente tabella riporta altri dati di settore al 31 dicembre 2007:

	31 dicembre 2007		31 dicembre 2007			
	Totale attivo	Totale passivo	Investimenti materiali e immateriali	Investimenti finanziari	Ammorta- mento delle immobilizz.	Rettifiche di valore su immobilizz.
(migliaia di euro)						
Materiali da costruzione	9.776.303	5.015.774	551.529	464.168	(445.879)	(1.204)
Imballaggio e isolamento	277.089	228.247	11.865	2.228	(11.406)	(4.918)
Finanziario	2.475.470	617.464	30	92.600	(60)	
Bancario	318.611	224.516	1.182		(1.606)	
Immobiliare, servizi e altri	50.591	31.401	84		(148)	
Eliminazioni tra settori	(624.071)	(143.585)				
Totale	12.273.993	5.973.817	564.690	558.996	(459.099)	(6.122)

La seguente tabella riporta altri dati di settore al 31 dicembre 2006:

	31 dicembre 2006		31 dicembre 2006			
	Totale attivo	Totale passivo	Investimenti materiali e immateriali	Investimenti finanziari	Ammortamento delle immobilizz.	Rettifiche di valore su immobilizz.
(migliaia di euro)						
Materiali da costruzione	9.414.097	4.753.928	520.266	268.852	(420.253)	(1.936)
Imballaggio e isolamento	263.430	214.697	14.159	47.664	(9.813)	(41)
Finanziario	2.617.054	619.311	74	27.774	(66)	
Bancario	311.178	217.967	1.618	504	(2.956)	
Immobiliare, servizi e altri	56.054	31.390	242		(228)	
Eliminazioni tra settori	(527.592)	(110.929)				
Totale	12.134.221	5.726.364	536.359	344.794	(433.316)	(1.977)

Informativa secondaria di settore

	Ricavi in contribuzione		Investimenti in immobilizzazioni materiali e immateriali		Investimenti finanziari		Totale attivo		Totale passivo	
	31/12/07	31/12/06	31/12/07	31/12/06	31/12/07	31/12/06	31/12/07	31/12/06	31/12/07	31/12/06
(migliaia di euro)										
Unione europea	4.055.046	4.017.645	287.466	370.205	326.435	124.031	9.913.325	9.833.239	3.390.334	3.237.454
Altri paesi europei	328.625	309.477	19.964	14.291	13.445	96.349	677.607	620.455	306.231	292.537
Nord America	605.721	659.745	118.034	68.342	50.295		871.317	825.952	310.158	276.752
Asia	415.898	337.654	62.191	38.488	28.200	112.975	890.783	731.404	218.067	146.624
Africa	778.584	676.835	70.947	39.788	92.136	10.959	2.056.189	2.030.743	553.955	581.132
Trading e altri	213.101	215.159	6.088	5.245	48.485	480	3.729.194	3.382.101	1.908.412	1.667.888
Eliminazioni tra aree							(5.864.422)	(5.289.673)	(713.340)	(476.023)
Totale	6.396.975	6.216.515	564.690	536.359	558.996	344.794	12.273.993	12.134.221	5.973.817	5.726.364

Dal primo gennaio 2007 Bulgaria e Romania fanno parte dell'Unione europea; per omogeneità di confronto i dati 2006 sono stati opportunamente riclassificati.

		Esercizio 2007
Presentazione		4
Gruppo Italmobiliare	Relazione del C.d.A. sulla gestione	16
Italmobiliare S.p.A.	Bilancio consolidato 2007	68
Parte straordinaria	Prospetti contabili	72
	Note illustrative	158
	Allegato	170
	Attestazione Dirigente Preposto	171
	Relazione del Collegio sindacale	172
	Relazione della società di revisione	

Attività

Attività non correnti

1) Immobili, impianti e macchinari

	Terreni e fabbricati	Cave	Installazioni tecniche, materiali e attrezzatura	Altre immobiliz- zazioni materiali	Totale
(migliaia di euro)					
Valore lordo	1.935.354	631.981	6.313.439	729.688	9.610.462
Fondo	(953.435)	(210.790)	(4.034.381)	(293.637)	(5.492.243)
Valore netto contabile al 31 dicembre 2006	981.919	421.191	2.279.058	436.051	4.118.219
Investimenti	33.923	14.140	167.886	333.288	549.237
Variazioni di perimetro e altri	50.760	2.690	186.311	(140.321)	99.440
Decrementi	(661)	(551)	(7.153)	(13.480)	(21.845)
Ammortamenti	(58.046)	(22.839)	(341.117)	(26.292)	(448.294)
Differenze di conversione	(13.513)	(3.239)	(25.484)	(25.259)	(67.495)
Valore netto contabile al 31 dicembre 2007	994.382	411.392	2.259.501	563.987	4.229.262
Valore lordo	2.013.674	636.046	6.562.331	870.135	10.082.186
Fondo	(1.019.292)	(224.654)	(4.302.830)	(306.148)	(5.852.924)
Valore netto contabile al 31 dicembre 2007	994.382	411.392	2.259.501	563.987	4.229.262

Il significativo incremento delle immobilizzazioni, per 549.237 migliaia di euro, è concentrato prevalentemente in Europa per 273.757 migliaia di euro, tra cui Italia per 133.666 migliaia di euro, Francia per 78.085 migliaia di euro, Spagna per 36.139 e in Nord America per 118.034 migliaia di euro.

Il valore netto contabile delle immobilizzazioni impegnate a garanzia di finanziamenti bancari ammonta a 341,1 milioni di euro al 31 dicembre 2007 (388,7 milioni di euro al 31 dicembre 2006) di cui 235,1 milioni riguardano le immobilizzazioni di Helwan Cement Company.

Il valore netto contabile delle immobilizzazioni detenute in leasing finanziario e con contratti di noleggio ammonta a 33.626 migliaia di euro al 31 dicembre 2007 e 38.326 migliaia di euro al 31 dicembre 2006 ed è composto principalmente da "impianti e macchinari" e "automezzi ed aeromobili".

L'ammontare delle spese contabilizzate nella voce "Immobili, impianti e macchinari" al 31 dicembre 2007 è di 41 milioni di euro.

Le vite utili adottate dal Gruppo, per le principali categorie di cespiti, sono di seguito elencate:

Fabbricati civili e industriali	10 – 33 anni
Impianti e macchinari	5 – 30 anni
Altre immobilizzazioni materiali	3 – 10 anni

Gli intervalli, che identificano i limiti minimi e massimi sopra rappresentati, riflettono la presenza, nella stessa categoria di cespiti, di componenti caratterizzati da vite utili diverse.

2) Investimenti immobiliari

(migliaia di euro)	
Valore lordo	47.226
Fondo	(19.212)
Valore netto contabile al 31 dicembre 2006	28.014
Investimenti	2.203
Decrementi	(2.070)
Ammortamenti	(659)
Differenze di conversione	449
Altri	210
Valore netto contabile al 31 dicembre 2007	28.147
Valore lordo	46.418
Fondo	(18.271)
Valore netto contabile al 31 dicembre 2007	28.147

Gli investimenti immobiliari sono valutati principalmente al costo ammortizzato.
Il fair value di tali investimenti al 31 dicembre 2007 è pari a 154,5 milioni di euro.

3) Avviamento

(migliaia di euro)	
Valore netto contabile al 31 dicembre 2006	1.894.932
Acquisizioni e variazioni di struttura	153.910
Svalutazioni	(2.370)
Differenze di conversione e altre variazioni	(45.347)
Valore netto contabile al 31 dicembre 2007	2.001.125

Le acquisizioni e le variazioni di perimetro del 2007 si riferiscono principalmente alle seguenti operazioni:

- l'ulteriore investimento in Suez Cement di 74,6 milioni di euro ha comportato un avviamento addizionale di 42,2 milioni di euro;
- l'acquisizione e il consolidamento integrale di Cambridge e Arrow in Nord America hanno generato un avviamento di 27,2 milioni di euro;
- l'acquisizione e il consolidamento integrale di Fuping Cement in Cina ha generato un avviamento di 19,5 milioni di euro;
- l'acquisizione e il consolidamento integrale di Hilal in Kuwait ha generato un avviamento di 11,1 milioni di euro;
- l'acquisto di azioni Ciments Français S.A. da parte di S.I.I.F. S.a.s. per 65,0 milioni di euro ha generato un avviamento di 32,0 milioni di euro;
- l'acquisto di azioni Italcementi S.p.A. da parte di Italmobiliare S.p.A. per 78,1 milioni di euro ha generato un avviamento di 10,6 milioni di euro.

Le svalutazioni si riferiscono alle imposte differite attive su perdite pregresse in Egitto rilevate dopo il completamento della contabilizzazione iniziale (IFRS 3.65).

Le differenze di conversione provengono principalmente dalle variazioni della lira egiziana e del dollaro in rapporto all'euro.

		Esercizio 2007
Presentazione		4
Gruppo Italmobiliare	Relazione del C.d.A. sulla gestione	16
Italmobiliare S.p.A.	Bilancio consolidato 2007	68
Parte straordinaria	Prospetti contabili	72
	Note illustrative	158
	Allegato	170
	Attestazione Dirigente Preposto	171
	Relazione del Collegio sindacale	172
	Relazione della società di revisione	

Aggregazioni aziendali

Cina

Il fair value delle attività e passività di Fuping Cement alla data di acquisizione è il seguente:

(milioni di euro)	Valore di libro delle società acquisite	Aggiustamento del fair value	Fair value attribuito all'acquisizione
Immobilizzazioni materiali nette e altre attività non correnti	53,0	(3,5)	49,5
Attività correnti	16,4	(2,4)	14,0
Debiti commerciali e altre passività correnti	(55,0)		(55,0)
Fondi e imposte differite			
Fair value degli attivi netti acquistati			8,5
Avviamento			19,5
Costo totale dell'acquisto			28,0

Il costo dell'acquisizione è così composto:

(milioni di euro)	
Prezzo d'acquisto dei titoli	25,2
Costo legato all'acquisizione	2,8
Costo dell'acquisizione	28,0
Disponibilità liquida acquisita	(10,5)
Esborso netto dell'acquisizione	17,5

Gli impatti sul bilancio consolidato 2007 derivanti dal consolidamento integrale di Fuping Cement sono i seguenti:

(milioni di euro)	
Ricavi *	13,5
Margine operativo lordo corrente	1,6
Risultato operativo	(0,2)
Risultato attribuibile al Gruppo	(1,7)

* dopo eliminazioni intragruppo

Se il bilancio di Fuping Cement fosse stato consolidato con il metodo integrale dal 1° gennaio 2007, la contribuzione aggiuntiva di questa entità ai risultati consolidati del 2007 sarebbe stata la seguente:

(milioni di euro)	
Ricavi *	27,3
Margine operativo lordo	2,7
Risultato operativo	(0,4)

* dopo eliminazioni intragruppo

Nord America

Nella seguente tabella sono esposti i valori patrimoniali con il loro fair value per le società acquisite in Nord America (Arrow in Canada e Cambridge negli USA).

(milioni di euro)	Valore di libro delle società acquisite	Aggiustamento del fair value	Fair value attribuito all'acquisizione
Immobilizzazioni materiali nette e altre attività non correnti	18,6	2,7	21,3
Rimanenze	2,2		2,2
Crediti commerciali e altre attività correnti	8,3	(0,1)	8,2
Debiti commerciali e altre passività correnti	(7,9)	0,1	(7,8)
Imposte differite passive	(0,1)	(1,1)	(1,2)
Fair value degli attivi netti acquistati			22,7
Avviamento			27,2
Costo totale dell'acquisto			49,9

Il costo dell'acquisizione è così composto:

(milioni di euro)	
Prezzo d'acquisto dei titoli	48,4
Costo legato all'acquisizione	1,5
Costo dell'acquisizione	49,9
Disponibilità liquida acquisita	
Esborso netto dell'acquisizione	49,9

Gli impatti sul bilancio consolidato 2007 derivanti dal consolidamento integrale di queste società sono i seguenti:

(milioni di euro)	
Ricavi *	41,9
Margine operativo lordo corrente	3,8
Risultato operativo	2,3
Risultato attribuibile al Gruppo	1,2

* dopo eliminazioni intragruppo

		Esercizio 2007
Presentazione		4
Gruppo Italmobiliare	Relazione del C.d.A. sulla gestione	16
Italmobiliare S.p.A.	Bilancio consolidato 2007	68
Parte straordinaria	Prospetti contabili	72
	Note illustrative	158
	Allegato	170
	Attestazione Dirigente Preposto	171
	Relazione del Collegio sindacale	172
	Relazione della società di revisione	

Se i bilanci di queste società fossero stati consolidati con il metodo integrale dal 1° gennaio 2007, la contribuzione aggiuntiva di questa entità ai risultati consolidati del 2007 sarebbe stata la seguente:

(milioni di euro)	
Ricavi *	53,0
Margine operativo lordo	3,5
Risultato operativo	1,5

* dopo eliminazioni intragruppo

Trading

Il fair value delle attività e passività di Hilal Cement Company (Kuwait) alla data di acquisizione è il seguente:

(milioni di euro)	Valore di libro delle società acquisite	Aggiustamento del fair value	Fair value attribuito all'acquisizione
Immobilizzazioni materiali nette e altre attività non correnti	15,1	18,6	33,7
Attività correnti	42,5		42,5
Debiti commerciali e altre passività correnti	(19,3)		(19,3)
Fondi per rischi e oneri e imposte differite passive	(0,2)	(2,8)	(3,0)
Patrimonio di terzi	(27,1)		(27,1)
Fair value degli attivi netti acquistati			26,8
Avviamento			7,8
Costo totale dell'acquisto			34,6

Il costo dell'acquisizione è così composto:

(milioni di euro)	
Prezzo d'acquisto dei titoli	33,3
Costo legato all'acquisizione	1,3
Costo dell'acquisizione	34,6
Disponibilità liquida acquisita	(23,7)
Esborso netto dell'acquisizione	10,9

Gli impatti sul bilancio consolidato 2007 derivanti dal consolidamento integrale di Hilal sono i seguenti:

(milioni di euro)	
Ricavi *	6,6
Margine operativo lordo corrente	0,5
Risultato operativo	0,1
Risultato attribuibile al Gruppo	0,1

* dopo eliminazioni intragruppo

Se il bilancio Hilal fosse stato consolidato con il metodo integrale dal 1° gennaio 2007, la contribuzione aggiuntiva di questa entità ai risultati consolidati del 2007 sarebbe stata la seguente:

(milioni di euro)	
Ricavi *	37,2
Margine operativo lordo	7,3
Risultato operativo	6,0

* dopo eliminazioni intragruppo

Ad un azionista di minoranza che detiene il 42% di Hilal è stata concessa la possibilità di scambiare i titoli Hilal con titoli di Suez Cement Co. per un periodo di due anni con termine settembre 2010. In conformità con quanto previsto dalle politiche contabili del Gruppo, il corrispondente impegno alla data di chiusura, pari a 24,0 milioni di euro, è iscritto nelle "Altre passività correnti", il patrimonio di terzi per la quota parte è stato annullato e la differenza di 3,3 milioni di euro è iscritta ad incremento del valore dell'avviamento.

Attribuzione definitiva dei valori relativi alle acquisizioni realizzate lo scorso esercizio

Nel corso del 2007 si è conclusa la contabilizzazione dell'acquisto relativa all'acquisizione del gruppo Amprica. I valori del gruppo Amprica attribuiti alla data di acquisizione sono i seguenti:

Gruppo Amprica	Fair value provvisorio attribuito all'acquisizione	Bilancio consolidato	
		Aggiustamento del fair value	Fair value attribuito all'acquisizione
(milioni di euro)			
Immobilizzazioni materiali nette e altre attività non correnti	36,0	2,3	38,3
Rimanenze	11,6	(2,3)	9,3
Crediti commerciali e altre attività correnti	13,0	2,2	15,2
Disponibilità liquide	4,6	(2,4)	2,2
Debiti commerciali e altre passività correnti	(10,8)	(4,7)	(15,5)
Imposte differite passive	(4,3)	(1,7)	(6,0)
Fondi per rischi e oneri	(0,4)	0,2	(0,2)
Debiti finanziari e altre passività finanziarie	(35,3)	4,5	(30,8)
Patrimonio di terzi	(2,6)	0,1	(2,5)
Fair value degli attivi netti acquistati	11,8	(1,8)	10,0
Avviamento	30,8	2,9	33,7
Costo totale d'acquisto	42,6	1,1	43,7

Verifica del valore dell'avviamento

L'avviamento acquisito in una aggregazione di imprese è allocato alle unità generatrici di flussi finanziari (CGU). Il Gruppo verifica la recuperabilità dell'avviamento almeno una volta l'anno o più frequentemente se vi sono indicatori di perdita di valore. Le verifiche per l'esercizio 2007 non hanno dato origine ad una riduzione del valore dell'avviamento.

		Esercizio 2007
Presentazione		4
Gruppo Italmobiliare	Relazione del C.d.A. sulla gestione	16
Italmobiliare S.p.A.	Bilancio consolidato 2007	68
Parte straordinaria	Prospetti contabili	72
	Note illustrative	158
	Allegato	170
	Attestazione Dirigente Preposto	171
	Relazione del Collegio sindacale	172
	Relazione della società di revisione	

Nella seguente tabella si dettagliano i valori più significativi degli avviamenti delle CGU del Gruppo:

(migliaia di euro)	Valore netto contabile dell'avviamento	
	31 dicembre 2007	31 dicembre 2006
Unità generatrici di flussi finanziari		
Francia/Belgio	568.234	552.571
Spagna	225.646	222.883
Marocco	105.954	104.734
Egitto	538.738	532.840
India	101.593	100.049
Altre	460.960	381.855
Totale	2.001.125	1.894.932

L'importo della voce "Altre" è riferito principalmente (per 388.478 migliaia di euro) al settore dei materiali da costruzione.

I metodi di valutazione per determinare il valore recuperabile delle C.G.U. sono descritti nei principi di consolidamento al capitolo "Svalutazione di attività"; di seguito si riportano le principali ipotesi assunte per il calcolo:

in %	Tasso di attualizzazione prima delle imposte		Tasso di crescita	
	2007	2006	2007	2006
Unità generatrici di flussi finanziari				
Francia/Belgio	10,7	9,3	0,8	0,8
Spagna	9,6	8,9	1,3	1,3
Marocco	12,1	11,4	2,0	1,8
Egitto	13,2	11,2	4,5	4,0
India	13,4	12,6	4,5	4,0

I tassi di attualizzazione per paese sono così calcolati: al WACC deflazionato della zona euro si applica un premio di rischio paese con la relativa stima dell'inflazione a lungo termine.

4) Immobilizzazioni immateriali

	Concessioni	Licenze e diritti vari	Altre immobilizzazioni immateriali	Totale
(migliaia di euro)				
Valore lordo	13.952	82.572	61.288	157.812
Fondo	(3.488)	(59.511)	(35.800)	(98.799)
Valore netto contabile al 31 dicembre 2006	10.464	23.061	25.488	59.013
Investimenti	3.759	4.614	3.604	11.977
Variazioni di perimetro	18.641	6	9	18.656
Cessioni	(32)	(2.196)	(100)	(2.328)
Ammortamenti	(1.045)	(5.855)	(3.242)	(10.142)
Differenze di conversione	(255)	(312)	152	(415)
Altri	(722)	1.251	(7.173)	(6.644)
Valore netto contabile al 31 dicembre 2007	30.810	20.569	18.738	70.117
Valore lordo	35.000	95.916	34.752	165.668
Fondo	(4.190)	(75.347)	(16.014)	(95.551)
Valore netto contabile al 31 dicembre 2007	30.810	20.569	18.738	70.117

Il periodo di ammortamento delle "Concessioni" è in funzione della durata delle convenzioni stipulate; con riferimento alle concessioni dei diritti di escavo l'ammortamento è calcolato in base al rapporto escavato/escavabile. L'incremento del periodo è dovuto alla variazione di perimetro derivante dal consolidamento di Hilal Cement Co. per 18,4 milioni di euro.

Licenze e brevetti riguardano principalmente l'utilizzo a tempo indeterminato di licenze software e sono ammortizzate su un periodo di cinque anni. Le cessioni riguardano principalmente la consegna, avvenuta nel corso dell'esercizio, al Ministero dell'Ambiente e Tutela del Territorio da parte di Italcementi S.p.A. dei diritti CO2 corrispondenti alle emissioni 2006, con il realizzo di una plusvalenza di 1,0 milioni di euro.

5) Partecipazioni valutate a patrimonio netto

Per il commento di questa voce si rimanda al paragrafo sull'IFRS 7.

6) Partecipazioni in altre imprese

Per il commento di questa voce si rimanda al paragrafo sull'IFRS 7.

7) Crediti e altre attività non correnti

Per il commento di questa voce si rimanda al paragrafo sull'IFRS 7.

		Esercizio 2007
Presentazione		4
Gruppo Italmobiliare	Relazione del C.d.A. sulla gestione	16
Italmobiliare S.p.A.	Bilancio consolidato 2007	68
Parte straordinaria	Prospetti contabili	72
	Note illustrative	158
	Allegato	170
	Attestazione Dirigente Preposto	171
	Relazione del Collegio sindacale	172
	Relazione della società di revisione	

Attività correnti

8) Rimanenze

La voce “partecipazioni, obbligazioni e crediti finanziari correnti” è così composta:

(migliaia di euro)	31 dicembre 2007	31 dicembre 2006	Variazione
Materie prime e sussidiarie e di consumo	536.664	449.069	87.595
Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati	159.160	117.397	41.763
Prodotti finiti e merci	162.090	145.689	16.401
Acconti e commesse in corso	29.160	11.581	17.579
Totale	887.074	723.736	163.338

Le rimanenze sono esposte al netto di fondi svalutazione per complessivi 93.902 migliaia di euro (89.981 migliaia di euro al 31 dicembre 2006) costituiti principalmente a fronte del rischio di lento rigiro di materiali sussidiari e di consumo.

Le parti di ricambio al 31 dicembre 2007 ammontano a 201,5 milioni di euro (187,7 milioni di euro al 31 dicembre 2006).

9) Crediti commerciali

Per il commento di questa voce si rimanda al paragrafo sull'IFRS 7.

10) Altre attività

(migliaia di euro)	31 dicembre 2007	31 dicembre 2006	Variazione
Crediti per il personale	6.001	6.010	(9)
Crediti per imposte dirette	97.215	98.393	(1.178)
Risconti attivi	39.850	32.106	7.744
Ratei attivi	6.345	5.406	939
Derivati di breve periodo	11.575	4.228	7.347
Derivati bancari	7.549	1.607	5.942
Altri crediti bancari e strumenti finanziari	100.488	93.759	6.729
Altri crediti	96.025	100.204	(4.179)
Totale	365.048	341.713	23.335

Gli “Altri crediti” si riferiscono principalmente ad attività del settore “Materiali da costruzione”.

11) Crediti tributari

I crediti tributari ammontano a 68.073 migliaia di euro (38.235 migliaia di euro al 31 dicembre 2006) e sono riferibili principalmente a crediti per imposte. L'importo prevalente è riferibile a Italmobiliare S.p.A. quale società capogruppo del consolidato fiscale nazionale.

12) Partecipazioni, obbligazioni e crediti finanziari correnti

Per il dettaglio di questa voce si rimanda al paragrafo sull'IFRS 7.

13) Disponibilità liquide

Per il commento di questa voce si rimanda al paragrafo sull'IFRS 7.

		Esercizio 2007
Presentazione		4
Gruppo Italmobiliare	Relazione del C.d.A. sulla gestione	16
Italmobiliare S.p.A.	Bilancio consolidato 2007	68
Parte straordinaria	Prospetti contabili	72
	Note illustrative	158
	Allegato	170
	Attestazione Dirigente Preposto	171
	Relazione del Collegio sindacale	172
	Relazione della società di revisione	

Patrimonio netto e passività

Capitale sociale, riserve e utili a nuovo

14) Capitale sociale

Al 31 dicembre 2007 il capitale sociale della Capogruppo interamente versato ammonta a 100.166.937 euro diviso in n. 38.525.745 azioni di valore nominale di 2,6 euro cadauna, la cui composizione è di seguito riportata:

	31 dicembre 2007	31 dicembre 2006	Variazioni
Numero azioni			
Azioni ordinarie	22.182.583	22.182.583	
Azioni risparmio	16.343.162	16.343.162	
Totale	38.525.745	38.525.745	

15) Riserve

Riserva da sovrapprezzo azioni

Ammonta a 177.191 migliaia di euro senza variazioni rispetto al 31 dicembre 2007.

Riserva per attività finanziarie disponibili per la vendita

Questa voce accoglie le movimentazioni relative all'adeguamento al fair value delle attività finanziarie disponibili per la vendita.

(migliaia di euro)	
Al 31 dicembre 2006	791.417
Utili portati direttamente a riserva	(191.553)
Imposte differite portate direttamente a riserva	12.373
Utili portati a conto economico	1.913
Imposte differite portate a conto economico	(275)
Valore netto contabile al 31 dicembre 2007	613.875

Riserva per strumenti derivati

Questa voce accoglie le movimentazioni relative all'adeguamento al fair value dei contratti derivati di copertura.

(migliaia di euro)	
Al 31 dicembre 2006	2.541
Utili portati direttamente a riserva	5.881
Imposte differite portate direttamente a riserva	(1.930)
Utili portati a conto economico	(945)
Imposte differite portate a conto economico	315
Valore netto contabile al 31 dicembre 2007	5.862

Altre riserve IFRS

Questa voce accoglie la riserva correlata ai piani di stock option che ammontano a 11,1 milioni di euro al 31 dicembre 2007, nonché le rivalutazioni per 24,7 milioni di euro della quota, per la parte di gruppo, relativa alle partecipazioni detenute in Suez e in Zuari prima di conseguire il controllo.

(migliaia di euro)	
Al 31 dicembre 2006	41.531
Utili portati direttamente a riserva	4.007
Imposte differite portate direttamente a riserva	
Utili portati a conto economico	
Imposte differite portate a conto economico	
Valore netto contabile al 31 dicembre 2007	45.538

16) Azioni proprie

Al 31 dicembre 2007 il valore delle azioni proprie in portafoglio ammonta a 21.226 migliaia di euro, con un decremento pari a 950 migliaia di euro rispetto al 31 dicembre 2006 (22.176 migliaia di euro), ed è registrato in riduzione delle riserve di patrimonio netto. Qui sotto se ne riporta la composizione:

	N° azioni ordinarie	Valore di carico (migliaia di euro)	N° azioni risparmio	Valore di carico (migliaia di euro)	Totale valore di carico
Al 31 dicembre 2006	911.131	21.780	28.500	396	22.176
Incrementi					
Decrementi	(39.720)	(950)			(950)
Al 31 dicembre 2007	871.411	20.830	28.500	396	21.226

Le azioni proprie ordinarie, in portafoglio al 31 dicembre 2007, sono al servizio dei piani di stock option deliberati a favore di Amministratori e dirigenti.

		Esercizio 2007
Presentazione		4
Gruppo Italmobiliare	Relazione del C.d.A. sulla gestione	16
Italmobiliare S.p.A.	Bilancio consolidato 2007	68
Parte straordinaria	Prospetti contabili	72
	Note illustrative	158
	Allegato	170
	Attestazione Dirigente Preposto	171
	Relazione del Collegio sindacale	172
	Relazione della società di revisione	172

Dividendi pagati

I dividendi della Capogruppo Italmobiliare S.p.A. dichiarati e pagati negli esercizi 2007 e 2006 sono così dettagliati:

	2007	2006	2007	2006
	(euro per azione)	(euro per azione)	(migliaia di euro)	(migliaia di euro)
Azioni ordinarie	1,450	1,270	30.901	27.015
Azioni risparmio	1,528	1,348	24.929	21.992
Totale dividendi			55.830	49.007

Riserva di conversione

Tale riserva, utilizzata per registrare le differenze cambio derivanti dalla traduzione dei bilanci delle società estere consolidate, al 31 dicembre 2007 è negativa per 21.615 migliaia di euro ed è così ripartita nelle seguenti valute:

(milioni di euro)	31 dicembre 2007	31 dicembre 2006	Variazione
Egitto (Lira)	(20,4)	(5,3)	(15,1)
Stati Uniti e Canada (Dollaro)	(14,3)	(3,0)	(11,3)
Thailandia (Bath)	10,2	4,7	5,5
Marocco (Dirham)	(2,5)	(0,5)	(2,0)
India (Rupia)	1,1	1,0	0,1
Turchia (Lira)	10,4	3,7	6,7
Svizzera (Franco)	(6,2)	(3,4)	(2,8)
Altri paesi	0,1	0,7	(0,6)
Importo netto	(21,6)	(2,1)	(19,5)

17) Patrimonio netto di terzi

Il patrimonio netto di terzi al 31 dicembre 2007, pari a 3.390.564 migliaia di euro, si decrementa di 42.339 migliaia di euro rispetto al 31 dicembre 2006.

Nel corso del 2007 il Gruppo ha rafforzato la partecipazione in Suez e nelle sue controllate egiziane tramite l'acquisto di quote da azionisti di minoranza, l'operazione ha comportato una riduzione del patrimonio netto di terzi per 47,4 milioni di euro. Gli acquisti di azioni Ciments Français S.A. occorsi nel 2007 hanno comportato una riduzione del patrimonio netto di terzi di circa 121 milioni di euro. Gli acquisti di azioni Italcementi S.p.A. occorsi nel 2007 hanno comportato una riduzione del patrimonio netto di terzi per 78,1 milioni di euro.

Il risultato del 2007 è diminuito di 40.332 migliaia di euro passando dai 484.052 migliaia di euro del 2006 ai 443.720 migliaia di euro del 2007; per contro la riserva di conversione è diminuita di 62.687 migliaia di euro in conseguenza delle variazioni delle principali valute in rapporto all'euro.

Passività non correnti

18) Benefici verso dipendenti

I benefici verso i dipendenti al 31 dicembre 2007 ammontano a 198.135 migliaia di euro (213.709 migliaia di euro al 31 dicembre 2006).

Di seguito si riportano i principali piani per benefici verso i dipendenti esistenti all'interno del Gruppo.

Piani a benefici definiti

Nel Gruppo sono presenti piani previdenziali, piani per fornire benefici post-impiego di assistenza sanitaria ai dipendenti e fondi per indennità di fine rapporto.

I piani previdenziali pensionistici più significativi sono negli Stati Uniti e in Francia e sono finanziati con i contributi versati dall'impresa e dai dipendenti a enti esterni che curano l'amministrazione e la gestione di questi fondi; esistono inoltre dei piani prepensionistici, stabiliti nell'ambito della vigente legislazione locale, in Francia e in Belgio.

Per quanto riguarda il Fondo di Trattamento di fine rapporto (TFR) delle società italiane del Gruppo, a seguito delle innovazioni contenute nella legge Finanziaria 2007 (cd riforma del TFR) le obbligazioni di queste società nei confronti dei dipendenti, relative alle quote di TFR optate e maturate a partire dal 2007, perdono la loro natura di piano a benefici definiti e sono assimilabili alle quote di un piano a contribuzione definita.

L'impatto di tale riforma sul fondo accantonato in base allo IAS 19 (cd curtailment) è positivo per 9,7 milioni di euro ed è registrato a riduzione dei costi del personale.

In alcune società del Gruppo degli Stati Uniti sono in vigore piani per fornire ai propri lavoratori benefici post-impiego di assistenza sanitaria e di assicurazione sulla vita. Anche in Francia e in misura minore in Belgio questi benefici sono riconosciuti ad una certa classe di lavoratori, in particolare le società si accollano una quota del versamento alla società mutua assicuratrice che rimborserà poi ai lavoratori, una volta in pensione, una parte delle spese mediche sostenute.

Sono inoltre rilevate le passività riferite agli impegni futuri, sottoforma di premi, da erogare ai dipendenti in base alla loro permanenza in alcune società del Gruppo in Francia e in Italia, tali passività sono oggetto di una valutazione attuariale. Le passività nette, relative ai piani previdenziali, ai piani per fornire benefici successivi al rapporto di lavoro e ai fondi per indennità di fine rapporto, derivano da valutazioni attuariali effettuate da attuari esterni indipendenti.

Presentazione		4
Gruppo Italmobiliare	Relazione del C.d.A. sulla gestione	16
Italmobiliare S.p.A.	Bilancio consolidato 2007	68
Parte straordinaria	Prospetti contabili	72
	Note illustrative	158
	Allegato	170
	Attestazione Dirigente Preposto	171
	Relazione del Collegio sindacale	172
	Relazione della società di revisione	

Le passività oggetto di valutazioni attuariali rilevate al 31 dicembre 2007 sono di seguito riportate:

	Piani pensionistici e altri benefici a lungo termine		Benefici post-impiego per assistenza sanitaria		Totale	
	31-dic-07	31-dic-06	31-dic-07	31-dic-06	31-dic-07	31-dic-06
(migliaia di euro)						
Valore attualizzato dei piani finanziati	111,1	130,6			111,1	130,6
Fair value delle attività al servizio dei piani	(94,0)	(102,9)			(94,0)	(102,9)
Valore netto attualizzato dei piani finanziati	17,1	27,7			17,1	27,7
Valore attualizzato dei piani non finanziati	98,8	114,4	71,0	62,0	169,8	176,4
Valore netto dell'obbligazione	115,9	142,1	71,0	62,0	186,9	204,1
Utili/(perdite) attuariali netti non rilevati	9,3	(0,6)	(4,1)	(1,6)	5,2	(2,2)
Costi non rilevati sui servizi pregressi	(2,2)	(0,3)	(0,1)	2,0	(2,3)	1,7
(Attività)/passività nette	123,0	141,2	66,8	62,4	189,8	203,6
di cui:						
Passivo	123,1	141,3	66,8	62,4	189,9	203,7
Attivo	(0,1)	(0,1)			(0,1)	(0,1)
(Attività)/passività nette	123,0	141,2	66,8	62,4	189,8	203,6

La variazione della passività netta è così attribuita:

	Piani pensionistici e altri benefici a lungo termine		Benefici post-impiego per assistenza sanitaria		Totale	
	31-dic-07	31-dic-06	31-dic-07	31-dic-06	31-dic-07	31-dic-06
(migliaia di euro)						
Passivo netto ad inizio periodo	141,2	140,2	62,4	65,0	203,6	205,2
Costi netti registrati nei costi di personale	0,6	19,3	8,5	4,2	9,1	23,5
Quote versate o prestazioni pagate	(18,5)	(16,3)	(0,6)	(3,0)	(19,1)	(19,3)
Differenze cambio	(0,3)	(2,0)	(3,5)	(3,8)	(3,8)	(5,8)
Piani acquisiti per variazioni struttura						
Passivo netto a fine periodo	123,0	141,2	66,8	62,4	189,8	203,6

I costi del periodo sono così dettagliati:

	Piani pensionistici e altri benefici a lungo termine		Benefici post-impiego per assistenza sanitaria		Totale	
	31-dic-07	31-dic-06	31-dic-07	31-dic-06	31-dic-07	31-dic-06
(migliaia di euro)						
Costi correnti dei servizi	(6,4)	(12,5)	(1,6)	(1,7)	(8,0)	(14,2)
Oneri finanziari sulle obbligazioni assunte	(11,5)	(11,4)	(3,2)	(3,1)	(14,7)	(14,5)
Ricavi attesi sulle attività dal piano	7,2	7,1			7,2	7,1
Perdite nette attuariali rilevate nel periodo						
Costi dei servizi pregressi	(1,1)	(2,4)	(3,7)	0,6	(4,8)	(1,8)
Utili/(perdite) su estinzioni o riduzioni di piani (*)	11,2				11,2	
Totale registrato nei costi del personale	(0,6)	(19,2)	(8,5)	(4,2)	(9,1)	(23,4)
Rendimento reale degli attivi	4,0	8,2			4,0	8,2

(*) "Utili/(perdite) su estinzioni o riduzioni di piani" nel 2007 comprendono l'effetto della riforma del TFR in Italia di 9,7 milioni di euro.

Le variazioni nel fair value delle attività al servizio dei piani sono le seguenti:

	Piani pensionistici e altri benefici a lungo termine		Benefici post-impiego per assistenza sanitaria		Totale	
	31-dic-07	31-dic-06	31-dic-07	31-dic-06	31-dic-07	31-dic-06
(migliaia di euro)						
Fair value delle attività al servizio dei piani ad inizio periodo	102,9	105,8			102,9	105,8
Rendimento atteso	7,2	7,1			7,2	7,1
Utili/(perdite) attuariali	(3,2)	1,1			(3,2)	1,1
Contributi da parte del datore di lavoro	18,5	17,9	2,9	3,0	21,4	20,9
Contributi da parte dei dipendenti			0,2	0,2	0,2	0,2
Benefici pagati	(23,0)	(20,4)	(3,1)	(3,2)	(26,1)	(23,6)
Variazioni al perimetro di consolidamento		0,2				0,2
Differenze cambio e altri	(8,4)	(8,8)			(8,4)	(8,8)
Fair value delle attività al servizio dei piani a fine periodo	94,0	102,9			94,0	102,9

Il Gruppo si aspetta di contribuire per 20,8 milioni di euro ai piani a benefici definiti del 2008.

Di seguito si riporta, la ripartizione percentuale delle principali categorie di attività al servizio dei piani:

	2007	2006
Azioni	33,0%	33,8%
Obbligazioni	60,2%	60,7%
Investimenti immobiliari	0,4%	0,3%
Altre	6,4%	5,2%
Totale	100,0%	100,0%

Nella seguente tabella si riportano i dati di sintesi degli ultimi due esercizi:

	31 dicembre 2007	31 dicembre 2006
(milioni di euro)		
Valore attualizzato dei piani finanziati	111,1	130,6
Fair value delle attività al servizio dei piani	(94,0)	(102,9)
Valore netto dei piani finanziati	17,1	27,7
Variazione del valore dei piani finanziati non derivante da modifiche delle ipotesi attuariali	2,4	3,6
Differenza tra il rendimento effettivo e quello atteso delle attività all'inizio del periodo	3,2	(1,1)

		Esercizio 2007
Presentazione		4
Gruppo Italmobiliare	Relazione del C.d.A. sulla gestione	16
Italmobiliare S.p.A.	Bilancio consolidato 2007	68
Parte straordinaria	Prospetti contabili	72
	Note illustrative	158
	Allegato	170
	Attestazione Dirigente Preposto	171
	Relazione del Collegio sindacale	172
	Relazione della società di revisione	

Ipotesi attuariali

Le ipotesi attuariali usate nella determinazione delle obbligazioni derivanti dai piani pensionistici e altri benefici a lungo termine del Gruppo sono di seguito illustrate:

(in %)	Europa		America del Nord		Altri paesi	
	2007	2006	2007	2006	2007	2006
Tasso di attualizzazione	4,75 - 5,50	4,00 - 4,75	5,50 - 6,00	5,2 - 5,75	4,50 - 11,00	5,25 - 7,75
Tasso atteso di rendimento delle attività	4,30	4,00	7,80 - 8,60	7,80 - 8,60	7,50	
Futuri incrementi salariali	2,20 - 2,50	2,20 - 4,00	n.a.	n.a.	4,50 - 7,00	3,50 - 5,50

Il tasso atteso di rendimento delle attività per "Altri Paesi" è riferito esclusivamente all'India.

Piani a contribuzione definita

Nel Gruppo esistono piani a contribuzione definita e riguardano piani previdenziali e di assistenza sanitaria il cui onere nel 2007 è stato di 49,5 milioni di euro (39,6 milioni di euro nel 2006).

Opzioni di sottoscrizione e di acquisto di azioni (Stock option)

Il Gruppo ha posto in essere piani di stock option per Amministratori e dirigenti, che rivestono particolari incarichi in Italmobiliare S.p.A., Italcementi S.p.A., alcune sue consociate italiane e Ciments Français SA.

Le opzioni di sottoscrizione, assegnate dalla Capogruppo Italmobiliare S.p.A., si riferiscono alle azioni ordinarie; esse potranno essere esercitate per un periodo compreso fra l'inizio del quarto e la fine del decimo anno successivo all'assegnazione; tuttavia per gli Amministratori in caso di cessazione della carica per compiuto mandato, senza che sia intervenuto un successivo rinnovo, le opzioni potranno essere esercitate immediatamente, purché entro il termine massimo di 10 anni dall'assegnazione; per quanto riguarda i dirigenti come regola generale non verranno riconosciuti – tranne che nell'ipotesi di pensionamento – i diritti di opzione non ancora esercitati in caso di interruzione del rapporto di lavoro nel Gruppo.

L'esercizio di opzioni comporta l'ottenimento di azioni in ragione di 1:1.

I termini e le condizioni dei piani di stock option di Italmobiliare S.p.A. al 31 dicembre 2007 sono i seguenti:

Data di assegnazione	N° opzioni assegnate	Periodo di esercizio	Opzioni esercitate	Opzioni annullate	Opzioni non esercitate	Prezzo unitario di sottoscrizione
24 marzo 2003	49.283	24/3/2006 - 23/3/2013	39.720		9.563	€ 31,2800
30 marzo 2004	96.080	30/3/2007 - 29/3/2014			96.080	€ 35,1990
30 marzo 2005	108.437	30/3/2008 - 29/3/2015			108.437	€ 54,5355
21 marzo 2006	109.880	21/3/2009 - 20/3/2016			109.880	€ 65,7010
21 marzo 2007	122.479	21/3/2010 - 20/3/2017			122.479	€ 86,0685
Totale	486.159		39.720	-	446.439	

La data di assegnazione corrisponde alla riunione del Consiglio di Amministrazione che ha approvato il piano di stock option.

La seguente tabella mostra il numero e il prezzo medio di esercizio di opzioni nei periodi di riferimento:

	2007		2006	
	Numero opzioni	Prezzo medio di sottoscrizione	Numero opzioni	Prezzo medio di sottoscrizione
Opzioni non esercitate all'inizio dell'anno	363.680	€ 49,6490	253.800	€ 42,6994
Concesse durante il periodo	122.479	€ 86,0690	109.880	€ 65,7010
Annullate durante il periodo				
Esercitate durante il periodo	(39.720)	€ 31,2800		
Scadute durante il periodo				
Opzioni non esercitate alla fine del periodo	446.439	€ 61,2750	363.680	€ 49,6490
Opzioni esercitabili alla fine del periodo	105.643		49.283	

Il prezzo medio delle azioni ordinarie per l'intero esercizio 2007 è pari a 88,535 euro (69,048 euro per l'intero esercizio 2006).

La vita media residua delle opzioni non esercitate è di 5 anni e 2 mesi.

Il prezzo di esercizio delle opzioni al 31 dicembre 2007 si colloca tra 31,28 euro e 86,069 euro.

Solo le opzioni relative a piani di assegnazione successivi al 7 novembre 2002 ed i cui diritti non erano ancora maturati a tutto il 31 dicembre 2003 sono state valutate e contabilizzate alla data di transizione agli IFRS.

Nella seguente tabella si riportano le caratteristiche di tutti i piani presenti nel Gruppo e i loro costi contabilizzati nel "Costo del personale":

(migliaia di euro)		N° opzioni assegnate	Periodo di maturazione	Costi per il personale	
Data di assegnazione	Società			2007	2006
12 febbraio 2003	Ciments Francais S.A.	171.400	3 anni		60
24 marzo 2003	Italmobiliare	49.283	3 anni		
30 marzo 2004	Italmobiliare	96.080	3 anni		250
17 marzo 2005	Italcementi S.p.A.	1.053.600	3 anni	986	986
30 marzo 2005	Italmobiliare	108.437	3 anni	360	450
14 aprile 2005	Ciments Francais S.A.	169.400	3 anni	1.056	1.048
7 marzo 2006	Italcementi S.p.A.	631.403	3 anni	950	783
21 marzo 2006	Italmobiliare	109.880	3 anni	783	660
23 marzo 2006	Ciments Francais S.A.	155.000	3 anni	1.857	1.441
7 marzo 2007	Italcementi S.p.A.	1.020.200	3 anni	1.761	
21 marzo 2007	Italmobiliare	122.479	3 anni	724	
23 marzo 2007	Ciments Francais S.A.	166.400	3 anni	2.041	
20 giugno 2007	Italcementi S.p.A.	1.050.000	3 anni	1.619	
Totale				12.137	5.678

Il fair value dei piani di stock option alla data dell'attribuzione è stimato con un modello binomiale che tiene conto dei dividendi. La durata della vita totale delle opzioni è di dieci anni. Le aspettative sulla volatilità riflettono l'assunzione che la volatilità del passato, ricavata come media annuale su un periodo storico di tre anni al netto di fatti straordinari, sia indicativa dell'andamento futuro.

Nessun'altra caratteristica dei piani di stock option è presa in considerazione ai fini della misurazione del fair value.

		Esercizio 2007
Presentazione		4
Gruppo Italmobiliare	Relazione del C.d.A. sulla gestione	16
Italmobiliare S.p.A.	Bilancio consolidato 2007	68
Parte straordinaria	Prospetti contabili	72
	Note illustrative	158
	Allegato	170
	Attestazione Dirigente Preposto	171
	Relazione del Collegio sindacale	172
	Relazione della società di revisione	

La seguente tabella fornisce le ipotesi assunte e i risultati ottenuti per la valorizzazione delle opzioni:

	Piano 2006	Piano 2005	Piano 2004	Piano 2003	Piano 2002
Valore dell'opzione alla data di assegnazione	23,64	22,05	11,41	7,15	6,49
Valore dell'azione	87,41	73,57	52,84	35,05	31,80
Prezzo d'esercizio	86,068	65,701	54,536	35,199	31,280
Volatilità in %	17,5%	17,5%	17,5%	17,5%	17,5%
Durata dell'opzione (in anni)	9,75	9,75	9,75	10,00	10,00
Dividendi in %	1,45%	1,50%	1,89%	2,68%	2,96%
Tasso senza rischio BTP 10 anni	3,652%	3,462%	3,275%	3,640%	3,790%

19) Debiti finanziari

Per il commento di questa voce si rimanda al paragrafo sull'IFRS 7.

20) Fondi

I fondi non correnti e correnti ammontano a 279.839 migliaia di euro al 31 dicembre 2007 e diminuiscono di 65.044 migliaia di euro rispetto al 31 dicembre 2006.

	Valore iniziale	Incrementi	Decrementi per utilizzi	Importi non utilizzati e stornati	Differenza di conversione	Altre variazioni	Totale variazioni	Valore finale
(migliaia di euro)								
Ristrutturazioni	41.966	2.447	(25.470)	(2.511)	(1.183)	(4.565)	(31.282)	10.684
Ripristini ambientali	89.595	12.463	(8.939)	(1.822)	(1.841)	(4)	(143)	89.452
Contenziosi legali	123.725	28.849	(12.388)	(32.365)	(3.638)	3.814	(15.728)	107.997
Altri fondi	89.597	15.304	(23.545)	(5.206)	(619)	(3.825)	(17.891)	71.706
Totale	344.883	59.063	(70.342)	(41.904)	(7.281)	(4.580)	(65.044)	279.839
Parte non corrente	343.511							276.682
Parte corrente	1.372							3.157
Totale	344.883							279.839

Fondi per ristrutturazioni

Nei fondi per "Ristrutturazioni" la voce decrementi si riferisce all'esecuzione del piano di riorganizzazione industriale, amministrativo e commerciale in Egitto annunciato ed accantonato nel 2006.

Fondi per contenziosi legali

I fondi per "Contenziosi" accolgono gli accantonamenti per rischi di natura fiscale ritenuti probabili a seguito di accertamenti in rettifica di redditi dichiarati e di verifiche fiscali, gli accantonamenti per contenziosi con dipendenti e gli accantonamenti relativi ai ripristini di aree urbane e industriali. Nel 2007, a seguito della conclusione con esito favorevole di un accertamento fiscale in Egitto, è stato stornato il fondo, a suo tempo accantonato, di 10 milioni di euro; si sono iscritte inoltre sopravvenienze attive fiscali relative al riconoscimento, da parte delle autorità fiscali, di

perdite pregresse riportabili esistenti al momento dell'acquisizione di Helwan per 2,4 milioni di euro; l'avviamento di conseguenza è stato ridotto di 2,4 milioni di euro.

A seguito di una verifica fiscale condotta in una società del Gruppo spagnola e confermata da "l'Audiencia Nacional" sono stati accantonati nell'esercizio 11,2 milioni di euro, la società ha inoltrato ricorso presso il tribunale supremo.

Il Gruppo non dispone direttamente né ha ricevuto informazioni o valutazioni suscettibili di rettificare o influenzare significativamente i dati patrimoniali di Calcestruzzi S.p.A. Il Gruppo allo stato attuale non dispone di elementi per determinare se, dall'evoluzione della citata vicenda, possano emergere passività significative, né di valutarne il grado di probabilità e i corrispondenti effetti; pertanto, ne viene data informativa nel rispetto del principio IAS 37 (Accantonamenti, passività e attività potenziali).

Altri fondi

Negli "Altri fondi" il fondo relativo al deficit sulle emissioni di CO₂ al 31 dicembre 2007 è di valore trascurabile, il market value a questa data è di 0,02 euro per quota (6,49 euro per quota al 29 dicembre 2006).

21) Imposte differite

Il totale delle imposte differite passive, al netto delle imposte anticipate, ammonta a 291.956 migliaia di euro al 31 dicembre 2007 ed è così composto:

(migliaia di euro)	31 dicembre 2006	Risultato	Altre variazioni	31 dicembre 2007
Beneficio fiscale relativo a perdite riportabili	27.021	(10.008)	5.270	22.283
Immobili, impianti e macchinari	(397.545)	19.504	(3.166)	(381.207)
Partecipazioni in altre imprese	(18.721)	1.067	14.670	(2.984)
Rimanenze	(22.328)	(2.963)	311	(24.980)
Debiti finanziari	75	(335)	46	(214)
Fondi non correnti e benefici verso dipendenti	116.848	(6.293)	(4.117)	106.438
Altre	(5.732)	1.925	(7.485)	(11.292)
Totale	(300.382)	2.897	5.529	(291.956)
di cui:				
Imposte differite attive	43.793			40.176
Imposte differite passive	(344.175)			(332.132)
Totale	(300.382)			(291.956)

Al 31 dicembre 2007 l'ammontare delle imposte differite nette attive registrate nelle riserve di patrimonio netto è pari a 7,3 milioni di euro.

L'ammontare non contabilizzato in bilancio delle imposte anticipate attinenti a perdite dell'esercizio e di esercizi precedenti è pari circa a 71,4 milioni di euro (62,7 milioni di euro al 31 dicembre 2006) ed è relativo a perdite conseguite da società del gruppo per le quali le prospettive di un possibile recupero non sono, ad oggi, ritenute probabili.

		Esercizio 2007
Presentazione		4
Gruppo Italmobiliare	Relazione del C.d.A. sulla gestione	16
Italmobiliare S.p.A.	Bilancio consolidato 2007	68
Parte straordinaria	Prospetti contabili	72
	Note illustrative	158
	Allegato	170
	Attestazione Dirigente Preposto	171
	Relazione del Collegio sindacale	172
	Relazione della società di revisione	

22) Debiti commerciali

Per il commento di questa voce si rimanda al paragrafo sull'IFRS 7.

23) Debiti tributari

Ammontano a 37.805 migliaia di euro (91.981 migliaia di euro al 31 dicembre 2006) e si riferiscono al debito verso le autorità fiscali per le imposte sul reddito maturate nel periodo.

24) Altre passività

(migliaia di euro)	31 dicembre 2007	31 dicembre 2006	Variazione
Debiti verso dipendenti	120.593	107.415	13.178
Debiti verso enti previdenziali	61.653	59.753	1.900
Debiti verso erario	84.115	78.291	5.824
Ratei e risconti passivi	31.776	21.411	10.365
Strumenti derivati	6.945	2.116	4.829
Debiti settore bancario e assicurativo	210.991	205.237	5.754
Altri debiti	277.316	220.166	57.150
Totale	793.389	694.389	99.000

Gli altri debiti comprendono anticipi da clienti, fornitori per immobilizzazioni e debiti per acquisto partecipazioni e titoli e derivano principalmente dal settore dei materiali da costruzione.

Impegni

(milioni di euro)	31 dicembre 2007	31 dicembre 2006
Garanzie reali prestate	327,0	447,8
Cauzioni, garanzie, fidejussioni, impegni e altri	156,2	129,0
Totale	483,2	576,8

Al 31 dicembre 2007, le garanzie reali prestate sono composte principalmente da ipoteche a garanzia dei debiti delle controllate indiane, cinesi ed egiziane; sempre a tale data sono in corso di cancellazione ipoteche e privilegi su immobili, impianti e macchinari per 9,2 milioni di euro a fronte di mutui i cui piani di rimborso risultano completati.

Nel 2005 a seguito dell'operazione che ha permesso di ottenere il controllo di Suez Cement Company, il Gruppo si è impegnato a realizzare, nei prossimi 10 anni, investimenti non inferiori a 1 miliardo di sterline egiziane (circa 130 milioni di euro) nei complessi industriali di Suez e Tourah per interventi di ammodernamento, ampliamento e tutela ambientale.

I contratti e gli ordini emessi per investimenti al 31 dicembre 2007 ammontano a 353,7 milioni di euro.

Finter Bank Zürich ha concesso garanzie a favore di terzi, ma per conto dei propri clienti, per 12.986 migliaia di franchi svizzeri, a fronte dei quali i clienti hanno effettuato depositi a copertura dell'eventuale escussione delle garanzie rilasciate da Finter Bank Zürich.

Conto Economico

25) Ricavi

I ricavi delle vendite e delle prestazioni, che ammontano complessivamente a 6.396.975 migliaia di euro, sono così suddivisi:

	2007	2006	Variazione	Variazione %
(migliaia di euro)				
Ricavi industriali				
Vendite prodotti	6.061.627	5.874.364	187.263	3,2%
Ricavi per prestazioni e servizi	179.704	184.118	(4.414)	-2,4%
Altri ricavi	3.290	43	3.247	7551,2%
Totale	6.244.621	6.058.525	186.096	3,1%
Ricavi finanziari				
Interessi	33.315	21.265	12.050	56,7%
Dividendi	34.863	46.437	(11.574)	-24,9%
Plusvalenze	5.290	24.427	(19.137)	-78,3%
Altri ricavi	26.757	16.353	10.404	63,6%
Totale	100.225	108.482	(8.257)	-7,6%
Ricavi bancari				
Interessi	8.512	7.141	1.371	19,2%
Commissioni	35.337	34.128	1.209	3,5%
Altri ricavi	6.347	6.642	(295)	-4,4%
Totale	50.196	47.911	2.285	4,8%
Ricavi immobiliari e di servizi	1.933	1.597	336	21,0%
Totale generale	6.396.975	6.216.515	180.460	2,9%

26) Costi per materie prime e accessori

I costi per materie prime e accessori pari a 2.390.309 migliaia di euro sono così dettagliati:

	2007	2006	Variazione	Variazione %
(migliaia di euro)				
Acquisti di materie prime e semilavorati	831.565	763.810	67.755	8,9%
Acquisti di combustibili	525.095	423.332	101.763	24,0%
Acquisti di materiali e macchinari	360.099	338.484	21.615	6,4%
Acquisti di prodotti finiti e merci	297.342	294.274	3.068	1,0%
Energia elettrica, acqua e gas	462.951	462.137	814	0,2%
Variazione rimanenze materie prime, consumo e altre	(86.743)	(44.561)	(42.182)	94,7%
Totale	2.390.309	2.237.476	152.833	6,8%

		Esercizio 2007
Presentazione		4
Gruppo Italmobiliare	Relazione del C.d.A. sulla gestione	16
Italmobiliare S.p.A.	Bilancio consolidato 2007	68
Parte straordinaria	Prospetti contabili	72
	Note illustrative	158
	Allegato	170
	Attestazione Dirigente Preposto	171
	Relazione del Collegio sindacale	172
	Relazione della società di revisione	

27) Costi per servizi

I costi per servizi pari a 1.474.067 migliaia di euro, si riferiscono a:

(migliaia di euro)	2007	2006	Variazione	Variazione %
Prestazioni di imprese e manutenzioni	389.401	366.387	23.014	6,3%
Manutenzioni	193.947	177.150	16.797	9,5%
Trasporti	554.356	539.200	15.156	2,8%
Legali e consulenze	76.168	64.314	11.854	18,4%
Affitti	100.421	97.402	3.019	3,1%
Assicurazioni	50.387	43.262	7.125	16,5%
Contributi associativi	10.287	10.687	(400)	-3,7%
Altre spese varie	99.100	84.407	14.693	17,4%
Totale	1.474.067	1.382.809	91.258	6,6%

Le "Altre spese varie" derivano principalmente dalle controllate del settore Materiali da costruzione.

28) Costi per il personale

Il costo complessivo del personale è pari a 1.031.283 migliaia di euro e risulta così ripartito:

(migliaia di euro)	2007	2006	Variazione	Variazione %
Salari e stipendi	647.448	618.951	28.497	4,6%
Oneri sociali	215.150	207.728	7.422	3,6%
Accantonamenti e contributi a fondi previdenziali	33.971	35.528	(1.557)	-4,4%
Costi relativi ai piani di stock option	12.137	5.676	6.461	113,8%
Altri costi	122.577	112.180	10.397	9,3%
Totale	1.031.283	980.063	51.220	5,2%

La variazione in diminuzione degli "Accantonamenti e contributi a fondi previdenziali" è dovuta anche all'effetto della riforma sul TFR.

L'adozione di diverse modalità di calcolo attuariale in coerenza con le indicazioni dello IAS 19 a seguito delle innovazioni introdotte dal decreto legislativo 252/2005 ha comportato un provento di 9,7 milioni di euro.

Gli "Altri costi" si riferiscono principalmente alle prestazioni per lavoro interinale, ai costi per mensa, alle assicurazioni verso dipendenti e inoltre ai costi di addestramento e ricerca del personale.

Si riporta il numero dei dipendenti:

(unità)	2007	2006	Variazione
Numero dipendenti alla fine del periodo	25.252	24.509	743
Numero medio dipendenti	25.198	23.622	1.576

29) Oneri e proventi operativi diversi

Gli oneri operativi diversi al netto dei proventi sono pari a 225.877 migliaia di euro e sono così ripartiti:

(migliaia di euro)	2007	2006	Variazione	Variazione %
Altre imposte	64.600	70.799	(6.199)	-8,8%
Accantonamento al fondo svalutazione crediti	10.642	12.749	(2.107)	-16,5%
Accantonamento al fondo ripristini ambientali - cave	13.794	25.525	(11.731)	-46,0%
Interessi passivi e altri oneri società settore finanziario e bancario	74.028	34.952	39.076	111,8%
Spese diverse	65.600	36.638	28.962	79,0%
Proventi diversi	(2.787)	(1.574)	(1.213)	77,1%
Totale	225.877	179.089	46.788	26,1%

30) Proventi e oneri non ricorrenti

Gli altri proventi al netto degli oneri sono pari a 615 migliaia di euro (oneri per 8.972 migliaia di euro al 31 dicembre 2006) e sono così ripartiti:

(migliaia di euro)	2007	2006
Plusvalenze nette da cessione di immobilizzazioni	16.771	18.384
Costi del personale non ricorrenti per riorganizzazioni in Egitto	(15.391)	(25.449)
Totale costi di personale per riorganizzazioni	(15.391)	(25.449)
Altri oneri	(765)	(1.907)
Altri proventi e oneri non ricorrenti	(765)	(1.907)
Totale	615	(8.972)

31) Ammortamenti

L'importo complessivo di 459.099 migliaia di euro (433.316 migliaia di euro al 31 dicembre 2006) si riferisce ad ammortamenti di beni materiali per 445.981 migliaia di euro (419.207 migliaia di euro al 31 dicembre 2006), ad ammortamenti di investimenti immobiliari per 541 migliaia di euro (578 migliaia di euro al 31 dicembre 2006) e ad ammortamenti di beni immateriali per 12.577 migliaia di euro (13.531 migliaia di euro al 31 dicembre 2006).

		Esercizio 2007
Presentazione		4
Gruppo Italmobiliare	Relazione del C.d.A. sulla gestione	16
Italmobiliare S.p.A.	Bilancio consolidato 2007	68
Parte straordinaria	Prospetti contabili	72
	Note illustrative	158
	Allegato	170
	Attestazione Dirigente Preposto	171
	Relazione del Collegio sindacale	172
	Relazione della società di revisione	

32) Proventi e (oneri) finanziari, differenze cambio e derivati netti

Gli oneri finanziari, al netto dei proventi, sono pari a 122.033 migliaia di euro. Tale importo risulta così composto:

(migliaia di euro)	2007		2006	
	Proventi	Oneri	Proventi	Oneri
Interessi attivi	22.178		26.028	
Interessi passivi		(144.802)		(132.278)
Sub totale	22.178	(144.802)	26.028	(132.278)
Interessi netti correlabili alla PFN		(122.624)		(106.250)
Dividendi netti	15.867		13.532	
Plusvalenze da cessione di partecipazioni	4.595		293	
Altri proventi finanziari	13.171		8.224	
Altri oneri finanziari		(24.658)		(17.718)
Sub totale	33.633	(24.658)	22.049	(17.718)
Totale proventi e (oneri) finanziari	55.811	(169.460)	48.077	(149.996)
Utili/(perdite) da strumenti derivati su rischio tassi di interesse	404		105	
Utili/(perdite) da strumenti derivati su rischio cambi	1.469			(68)
Differenze cambio nette		(10.257)		(4.962)
Differenze cambio e derivati netti		(8.384)		(4.925)
Totale proventi e (oneri) finanziari, diff. cambio e derivati netti		(122.033)		(106.844)

Gli oneri finanziari netti aumentano sensibilmente passando da 106,8 milioni di euro nel 2006 a 122,0 milioni di euro nel 2007, parte dell'incremento è riferibile ai costi relativi al rimborso parziale anticipato del prestito obbligazionario del 2002 per 5,2 milioni di euro.

Gli interessi netti correlati all'indebitamento finanziario netto ammontano a 122,6 milioni di euro nel 2007 rispetto ai 106,2 milioni di euro nel 2006; l'incremento di 16,4 milioni di euro è dovuto prevalentemente all'effetto dell'aumento dei tassi d'interesse nonché ad un leggero aumento dell'indebitamento netto medio.

33) Risultato società valutate a patrimonio netto

(migliaia di euro)	2007	2006	Variazione	Variazione %
Vassiliko (Cipro)	4.868	4.958	(90)	-1,8%
Ciment Quebec (Canada)	8.890	9.125	(235)	-2,6%
Techno Gravel (Egitto)	200		200	n.s.
Mittel (Italia)	1.986	7.518	(5.532)	-73,6%
SES (Italia)	598	1.575	(977)	-62,0%
Altri	(627)	(2.725)	2.098	-77,0%
Totale	15.915	20.451	(4.536)	-22,2%

34) Imposte nel periodo

Le imposte a carico del periodo, pari a 230.428 migliaia di euro, sono analizzate come segue:

(migliaia di euro)	2007	2006	Variazione	Variazione %
Imposte correnti	235.287	321.520	(86.233)	-26,8%
Imposte esercizi precedenti e altre sopravv. fiscali nette	(2.259)	(11.210)	8.951	-79,8%
Imposte differite	5.065	(23.327)	28.392	-121,7%
Imposte per cambiamento aliquota d'imposta	(7.665)	(16.135)	8.470	-52,5%
Totale	230.428	270.848	(40.420)	-14,9%

Le imposte non ricorrenti ammontano a +1,2 milioni di euro (positive per 12,7 milioni di euro nel 2006) e accolgono anche gli effetti imposte su operazioni non ricorrenti riportate nelle specifiche voci di conto economico (vedi nota "Operazioni non ricorrenti").

Nelle imposte non ricorrenti dell'esercizio 2007 sono compresi gli utilizzi e gli accantonamenti relativi ad accertamenti fiscali risolti in Egitto e in corso in Spagna.

L'aliquota d'imposta nazionale, IRES, applicata dalla Capogruppo sul reddito imponibile stimato dell'anno è del 33% (come per il 2006), mentre le imposte per le altre giurisdizioni in cui il Gruppo opera, sono calcolate secondo le aliquote vigenti in tali paesi.

In Italia con l'approvazione parlamentare della Legge n. 244/2007, "Finanziaria 2008" a decorrere dal periodo d'imposta successivo al 31 dicembre 2007, l'aliquota IRES viene ridotta dal 33% al 27,5% come pure l'aliquota di prelievo IRAP dal 4,25% al 3,90%.

L'effetto in bilancio della variazione delle aliquote d'imposta è positivo per 8,0 milioni di euro di cui 7,5 milioni di euro per imposte differite sul reddito in Italia, Marocco e Canada e 0,5 milioni di euro per IRAP.

La riconciliazione tra il carico teorico d'imposta e quello effettivamente esposto a conto economico è la seguente:

(migliaia di euro)	2007
Risultato consolidato prima delle imposte	891.372
Aliquota IRES corrente	33,0%
Imposta teorica	294.153
Effetto della riduzione dell'aliquota per sgravi e agevolazioni	(2.094)
Effetto fiscale sulle differenze permanenti:	
- dividendi esteri e altri redditi esenti	(64.744)
- costi indeducibili	26.225
Effetto netto nell'esercizio di imposte differite e anticipate non contabilizzate su differenze temporanee	(3.195)
Effetto della variazione dei tassi d'imposta	(7.707)
Ritenute su dividendi esteri	3.671
Effetto di cambi di stima e/o contabilizzazione di imposte differite precedentemente non registrate	(194)
Effetto della differenza tra il tasso d'imposta italiano e quello estero (*)	(31.350)
Altre imposte d'esercizi precedenti	(726)
Carico effettivo d'imposta sui redditi	24,0% 214.039
Carico d'imposta Irap effettivo	16.389
Totale	230.428

(*) La differenza tra tasso d'imposta italiano rispetto a quello dei paesi esteri in cui il Gruppo opera si riferisce principalmente all'Egitto, alla Bulgaria e alla Turchia.

		Esercizio 2007
Presentazione		4
Gruppo Italmobiliare	Relazione del C.d.A. sulla gestione	16
Italmobiliare S.p.A.	Bilancio consolidato 2007	68
Parte straordinaria	Prospetti contabili	72
	Note illustrative	158
	Allegato	170
	Attestazione Dirigente Preposto	171
	Relazione del Collegio sindacale	172
	Relazione della società di revisione	

35) Utile per azione

L'utile per azione al 31 dicembre 2007 e 2006 è calcolato sulla base del risultato attribuibile alla Capogruppo dei rispettivi periodi ed è rilevato distintamente per le azioni di risparmio e per le azioni ordinarie.

Utile per azione base

Di seguito si riporta il numero medio ponderato delle azioni e l'utile netto attribuibile:

	2007		2006	
	Azioni ordinarie	Azioni risparmio	Azioni ordinarie	Azioni risparmio
(n° azioni in migliaia)				
N° azioni al 1° gennaio	22.183	16.343	22.183	16.343
Azioni proprie al 1° gennaio	(871)	(28)	(911)	(28)
Numero medio ponderato delle azioni proprie vendute nel periodo	34			
Totale	21.346	16.315	21.272	16.315
Utile netto distribuibile in migliaia di euro	122.401	94.823	148.929	115.498
Utile per azione base in euro	5,734	5,812	7,001	7,079

L'utile netto attribuibile per categoria di azioni è stato determinato come segue:

	2007		2006	
	Azioni ordinarie	Azioni risparmio	Azioni ordinarie	Azioni risparmio
(migliaia di euro)				
Utile riservato agli azionisti di risparmio (euro 0,078 per azione)		1.273		1.273
Utile residuo ripartito tra tutte le azioni	122.401	93.550	148.929	114.225
Totale	122.401	94.823	148.929	115.498

Utile per azione diluito

L'utile per azione diluito è calcolato con le stesse modalità espresse per l'utile per azione base, tenuto conto degli effetti diluitivi derivanti dalle opzioni di sottoscrizione.

Di seguito si riporta il numero medio ponderato delle azioni e l'utile netto attribuibile

	2007		2006	
	Azioni ordinarie	Azioni risparmio	Azioni ordinarie	Azioni risparmio
(migliaia di azioni)				
Numero medio ponderato delle azioni al 31 dicembre	21.346	16.315	21.272	16.315
Effetto diluitivo per le opzioni di sottoscrizione	134		90	
Totale	21.480	16.315	21.362	16.315
Utile netto attribuibile ai fini dell'utile per azione diluito in migliaia di euro	122.733	94.491	149.203	115.224
Utile per azione diluito in euro	5,714	5,792	6,985	7,063

L'utile netto attribuibile per categoria di azioni è stato determinato come segue:

	2007		2006	
	Azioni ordinarie	Azioni risparmio	Azioni ordinarie	Azioni risparmio
(migliaia di euro)				
Utile riservato agli azionisti di risparmio (euro 0,078 per azione)		1.273		1.273
Utile residuo ripartito tra tutte le azioni	122.733	93.218	149.203	113.951
Totale	122.733	94.491	149.203	115.224

IFRS 7

Posizione finanziaria netta

La posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2007 è ricompresa nelle seguenti voci di bilancio:

(migliaia di euro)	Voce di bilancio	Non pfn	Pfn	Attività a breve	Debiti a breve	Attività a lungo	Debiti a lungo
Crediti commerciali e altri crediti non correnti	127.317	55.465	71.852	79		71.773	
Altre attività finanziarie correnti	365.048	245.436	119.612	119.612			
Crediti finanziarie e partecipazioni per trading	900.811	289	900.522	900.522			
Disponibilità liquide	501.527		501.527	501.527			
Debiti finanziari non correnti	(2.572.200)		(2.572.200)				(2.572.200)
Altri debiti non correnti	(46.526)	(158)	(46.368)				(46.368)
Debiti verso banche e prestiti a breve	(675.354)		(675.354)		(675.354)		
Debiti finanziari correnti	(230.995)		(230.995)		(230.995)		
Altre passività	(793.389)	(575.225)	(218.164)		(218.164)		
Totale	(2.423.761)	(274.193)	(2.149.568)	1.521.740	(1.124.513)	71.773	(2.618.568)

La posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2007 negativa per 2.419.568 migliaia di euro, risulta così costituita:

(migliaia di euro)	31 dicembre 2007	31 dicembre 2006	Variazione
Impieghi monetari e finanziari a breve	1.521.740	1.504.486	17.254
Disponibilità liquide	501.527	533.269	(31.742)
Strumenti derivati attivi	19.124	5.835	13.289
Altre attività finanziarie correnti	1.001.089	965.382	35.707
Debiti finanziari a breve	(1.124.513)	(879.228)	(245.285)
Debiti verso banche a breve	(675.354)	(469.915)	(205.439)
Debiti finanziari correnti	(434.918)	(405.656)	(29.262)
Strumenti derivati passivi	(14.241)	(3.657)	(10.584)
Attività finanziarie a M/L	71.773	68.755	3.018
Attività finanziarie a lungo	44.594	48.891	(4.297)
Strumenti derivati attivi a lungo	27.179	19.864	7.315
Debiti finanziari a M/L	(2.618.568)	(2.551.269)	(67.299)
Debiti finanziari a lungo	(2.572.200)	(2.531.204)	(40.996)
Strumenti derivati passivi a lungo	(46.368)	(20.065)	(26.303)
Posizione finanziaria netta	(2.149.568)	(1.857.256)	(292.312)

		Esercizio 2007
Presentazione		4
Gruppo Italmobiliare	Relazione del C.d.A. sulla gestione	16
Italmobiliare S.p.A.	Bilancio consolidato 2007	68
Parte straordinaria	Prospetti contabili	72
	Note illustrative	158
	Allegato	170
	Attestazione Dirigente Preposto	171
	Relazione del Collegio sindacale	172
	Relazione della società di revisione	

Confronto tra Fair Value e valore contabile

La tabella sottostante mostra la comparazione per categoria di attivi e passivi finanziari fra il valore contabile ed il fair value al 31 dicembre 2007 e 2006:

(migliaia di euro)	31 dicembre 2007		31 dicembre 2006	
	Valore contabile	Fair Value	Valore contabile	Fair Value
Attività finanziarie				
Attività valutate al Fair Value rilevato a conto economico				
Disponibilità liquide	501.527	501.527	533.269	533.269
<i>Strumenti derivati a breve</i>	11.575	11.575	4.228	4.228
<i>Strumenti derivati bancari</i>	7.549	7.549	1.607	1.607
<i>Strumenti derivati a medio/lungo</i>	27.179	27.179	19.864	19.864
Strumenti derivati	46.303	46.303	25.699	25.699
Partecipazioni, obbligazioni e crediti finanziari correnti	900.811	900.811	871.948	871.948
Crediti bancari e altri crediti	100.488	100.488	93.759	93.759
Finanziamenti e crediti				
Crediti commerciali	1.423.349	1.423.349	1.544.596	1.544.596
Crediti e altre attività non correnti	88.047	88.047	106.438	106.438
Attività disponibili per la vendita				
Partecipazioni non correnti	1.417.241	1.417.241	1.601.245	1.601.245
Investimenti posseduti fino a scadenza				
Totale	4.477.766	4.477.766	4.776.954	4.776.954
Passività finanziarie				
Debiti commerciali	807.442	807.442	815.791	815.791
<i>Debiti finanziari correnti</i>	906.577	906.577	671.875	671.875
<i>Altri debiti finanziari</i>	203.695	203.695	203.696	203.696
Totale debiti finanziari a breve	1.110.272	1.110.272	875.571	875.571
<i>Strumenti derivati a breve</i>	6.945	6.945	2.116	2.116
<i>Strumenti derivati bancari</i>	7.296	7.296	1.541	1.541
<i>Strumenti derivati a medio/lungo</i>	46.368	46.368	20.065	20.065
Totale strumenti derivati	60.609	60.609	23.722	23.722
Debiti finanziari non correnti	2.572.200	2.576.000	2.531.204	2.539.004
Totale	4.550.523	4.554.323	4.246.288	4.254.088

I crediti e i debiti commerciali sono a breve termine e il loro valore contabile rappresenta con ragionevole approssimazione il fair value.

Gli strumenti derivati sono contabilizzati e valutati in base al loro fair value. Il fair value dei contratti di tasso d'interesse è determinato in base ai flussi attualizzati utilizzando la curva zero coupon.

Il fair value dei contratti per l'acquisto di valuta a termine è calcolato con riferimento ai tassi di cambio attuali di contratti che presentano simili condizioni di scadenza.

Il fair value dei debiti e dei crediti in valuta è valutato al cambio di chiusura. Il fair value dei debiti e dei crediti a tasso fisso è determinato da un tasso fisso senza margine di credito, al netto dei costi di transazione direttamente imputabili all'attivo e al passivo finanziario.

Disponibilità liquide

(migliaia di euro)	31 dicembre 2007	31 dicembre 2006	Variazione
Cassa e assegni	11.631	11.812	(181)
Depositi bancari e postali	386.164	405.969	(19.805)
Depositi a breve termine	103.732	115.488	(11.756)
Importo netto	501.527	533.269	(31.742)

I depositi a breve termine sono su varie scadenze comprese entro tre mesi in relazione alle esigenze finanziarie del Gruppo; gli interessi maturano ai rispettivi tassi a breve termine.

Per effetto della legislazione in vigore in Egitto, Marocco, Tailandia e Kuwait, le disponibilità liquide delle società del Gruppo presenti in questi paesi non sono immediatamente disponibili per la sub-holding Ciments Français; l'ammontare al 31 dicembre 2007 è pari a 237,6 milioni di euro (234,6 milioni di euro al 31 dicembre 2006).

Le disponibilità liquide sono anche esposte alla voce "Disponibilità liquide finali" del rendiconto finanziario.

Strumenti derivati

Di seguito si riporta il fair value degli strumenti finanziari iscritti in bilancio dettagliati per tipologia di coperture:

(migliaia di euro)	31 dicembre 2007		31 dicembre 2006	
	Attivi	Passivi	Attivi	Passivi
Derivati su tassi di interesse per copertura flussi di cassa	1.910		396	
Derivati su tassi di interesse per copertura fair value		(24)		
Derivati su tassi di interesse per negoziazione	7.857	(3.231)	3.175	(564)
Derivati su tassi di interesse	9.767	(3.255)	3.571	(564)
Derivati su cambi per copertura flussi di cassa	430	(2.999)	278	(1.065)
Derivati su cambi per copertura fair value	570	(13)	2	(73)
Derivati su cambi per negoziazione	808	(678)	377	(414)
Derivati su cambi	1.808	(3.690)	657	(1.552)
Totale a breve termine	11.575	(6.945)	4.228	(2.116)
Derivati su tassi di interesse per copertura flussi di cassa	27.179	(458)	17.153	(4.868)
Derivati su tassi di interesse per copertura fair value		(6.974)	2.711	
Derivati su tassi di interesse	27.179	(7.432)	19.864	(4.868)
Derivati su cambi per copertura flussi di cassa				
Derivati su cambi per copertura fair value		(38.936)		(15.197)
Derivati su cambi		(38.936)		(15.197)
Totale a medio-lungo termine	27.179	(46.368)	19.864	(20.065)
Derivati bancari - forward	7.434	(7.181)	1.162	(1.095)
Derivati bancari - options	115	(115)	445	(446)
Derivati bancari	7.549	(7.296)	1.607	(1.541)
Totale	46.303	(60.609)	25.699	(23.722)

		Esercizio 2007
Presentazione		4
Gruppo Italmobiliare	Relazione del C.d.A. sulla gestione	16
Italmobiliare S.p.A.	Bilancio consolidato 2007	68
Parte straordinaria	Prospetti contabili	72
	Note illustrative	158
	Allegato	170
	Attestazione Dirigente Preposto	171
	Relazione del Collegio sindacale	172
	Relazione della società di revisione	

I derivati su tassi di interesse a medio lungo termine iscritti all'attivo per 27,2 milioni di euro, si riferiscono principalmente:

- ad un cross currency swap, valore 8,9 milioni di euro, a copertura del prestito obbligazionario per sottoscrittori privati a tasso fisso emesso in dollari Usa; al 31 dicembre 2006 tale derivato era iscritto al passivo per 4,3 milioni di euro;
- ad un interest rate swap da tasso variabile a tasso fisso, valore 6,7 milioni di euro, a totale copertura di un finanziamento ventennale.

I derivati su cambi a medio lungo termine per copertura fair value iscritti al passivo per 38,9 milioni di euro, si riferiscono al cross currency swap a copertura del prestito obbligazionario per sottoscrittori privati a tasso fisso emesso in dollari Usa, (15,2 milioni di euro al 31 dicembre 2006).

I derivati su tassi di interesse a medio lungo termine per copertura fair value iscritti al passivo al 31 dicembre 2007 per 7,0 milioni di euro, si riferiscono allo swap da tasso fisso a tasso variabile indicizzato all'Euribor a copertura di una parte del prestito obbligazionario di 500 milioni di euro, emesso a tasso fisso nell'ambito del programma EMTN. Il Gruppo non effettua coperture per la compravendita di azioni.

I derivati su tassi di interesse e su cambi di negoziazione si riferiscono alle attività che non soddisfano i requisiti per la contabilizzazione delle operazioni di copertura.

Il fair value degli strumenti derivati inerenti gli acquisti forward di diritti di emissione di CO2 (EUA) e crediti per riduzione certificati di emissione (CER) al 31 dicembre 2007 è pari a 413 migliaia di euro, ed è iscritto tra le "Altre attività correnti" per 81 migliaia di euro e tra le altre "Attività non correnti" per 332 migliaia di euro.

Partecipazioni obbligazioni e crediti finanziari correnti

La voce "partecipazioni, obbligazioni e crediti finanziari correnti" è così composta:

(migliaia di euro)	31 dicembre 2007	31 dicembre 2006	Variazione
Titoli e obbligazioni	649.121	638.699	10.422
Partecipazioni di negoziazione	56.048	56.907	(859)
Crediti bancari	132.431	98.501	33.930
Altre attività finanziarie	63.211	77.841	(14.630)
Importo netto	900.811	871.948	28.863

Crediti commerciali

(migliaia di euro)	31 dicembre 2007	31 dicembre 2006	Variazione
Importo lordo	1.497.486	1.614.849	(117.363)
Svalutazioni	(74.137)	(70.253)	(3.884)
Totale	1.423.349	1.544.596	(121.247)

I programmi quinquennali di cessione dei crediti commerciali stipulati da Ciments Calcia e Arena sono giunti al termine rispettivamente nel novembre 2006 e dicembre 2006.

A fine dicembre 2006, Ciments Calcia e Unibeton hanno stipulato nuovi contratti pluriennali di cessione dei crediti commerciali della durata di cinque anni. Al 31 dicembre 2007 i crediti ceduti sono 155,3 milioni di euro (32 milioni di euro al 31 dicembre 2006).

Le cessioni di questi crediti rispondono ai criteri definiti dallo IAS 39 poiché con i crediti vengono trasferiti i relativi rischi per circa il 90% dell'ammontare ceduto, l'incasso netto è quindi di 114,9 milioni di euro.

A seguito di questa operazione rimangono iscritte in bilancio le seguenti voci:

- i depositi addizionali subordinati per 10,3 milioni di euro tra le altre attività correnti;
- la parte dei crediti, sottoforma di garanzia accordata, per 12,9 milioni di euro nei crediti commerciali con contropartita nei debiti finanziari per 12,1 milioni di euro e in riduzione dei crediti diversi per 0,8 milioni di euro.

Crediti e altre attività non correnti

La voce "Crediti e altre attività non correnti" è così composta:

(migliaia di euro)	31 dicembre 2007	31 dicembre 2006	Variazione
Crediti immobilizzati	17.705	42.141	(24.436)
Obbligazioni	43.658	48.625	(4.967)
Depositi cauzionali	26.420	15.388	11.032
Altri	264	284	(20)
Totale Strumenti finanziari	88.047	106.438	(18.391)
Strumenti derivati	27.179	19.864	7.315
Concessioni e licenze pagate in anticipo	12.091	14.052	(1.961)
Totale	127.317	140.354	(13.037)

Partecipazioni non correnti valutate a patrimonio netto

In questa voce sono riportate le quote di patrimonio netto, compreso l'avviamento, delle partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto. La seguente tabella elenca le principali partecipazioni:

(migliaia di euro)	Valore dei titoli		Quota-parte di risultato	
	31 dicembre 2007	31 dicembre 2006	2007	2006
Ciment Québec	63.600	55.300	8.890	9.125
Vassiliko Cement Works	58.200	54.800	4.868	4.958
Techno Gravel	3.700		200	
Mittel (*)	53.529	51.862	1.986	7.518
S.E.S.	16.412	16.941	598	1.575
Altri	18.847	15.734	(627)	(2.725)
Totale	214.288	194.637	15.915	20.451

(*) dati consolidati al 30 settembre 2007 (ultimo bilancio approvato)

		Esercizio 2007
Presentazione		4
Gruppo Italmobiliare	Relazione del C.d.A. sulla gestione	16
Italmobiliare S.p.A.	Bilancio consolidato 2007	68
Parte straordinaria	Note illustrative	72
	Allegato	158
	Attestazione Dirigente Preposto	170
	Relazione del Collegio sindacale	171
	Relazione della società di revisione	172

Le informazioni rettificate e conformi ai principi di Gruppo delle principali società valutate a patrimonio netto sono le seguenti:

	Totale attivo		Totale passivo		Ricavi		Risultato netto	
	2007	2006	2007	2006	2007	2006	2007	2006
(milioni di euro)								
Ciment Québec	153,5	134,6	31,9	32,1	110,5	110,7	17,8	18,1
Vassiliko Cement Works	176,8	175,5	17,0	20,6	89,7	91,1	14,7	19,8
Mittel	645,2	598,2	222,9	195,0	37,7	77,7	21,2	58,7
S.E.S.	89,5	63,0	35,9	7,7	30,2	30,4	1,9	5,0

Partecipazioni non correnti in altre imprese

Questa voce, classificata nelle attività non correnti, comprende le partecipazioni iscritte nella categoria “disponibili per la vendita” come previsto dal principio IAS 39.

(migliaia di euro)	
Al 31 dicembre 2006	1.601.245
Acquisizioni	45.132
Cessioni	(10.088)
Fair value portato a riserva	(214.277)
Variazione di perimetro e altre	(4.125)
Differenze di conversione	(646)
Al 31 dicembre 2007	1.417.241

Le acquisizioni si riferiscono, per il settore dei materiali da costruzione, essenzialmente all'acquisto di titoli della società turca Goltas per 13,4 milioni di euro e alla costituzione in joint venture paritetica della società saudita Arabian Ready Mix Co. per 9,3 milioni di euro. Per il settore finanziario alla sottoscrizione dell'aumento di capitale nel gruppo Banca Leonardo per 10,9 milioni di euro e all'acquisto di azioni RCSMediaGroup per 3,4 milioni di euro.

A fine dicembre 2007, il Gruppo detiene il 33,97% del capitale di Goltas per un valore di mercato di 85,8 milioni di euro; le azioni detenute sono di “categoria B”. Questo tipo di azioni dispone di diritti limitati rispetto alle altre azioni di “categoria A” che compongono il capitale della società cui spetta, tra l'altro, la nomina dei componenti il Consiglio di Amministrazione; di conseguenza il Gruppo non esercita un'influenza tale che gli permette di partecipare alla determinazione delle politiche finanziarie e gestionali della società; Goltas non può essere integrata nel perimetro di consolidamento con il metodo del patrimonio netto.

La composizione delle partecipazioni al 31 dicembre 2007 è la seguente:

(migliaia di euro)	Numero azioni	31 dicembre 2007
Partecipazioni in società quotate		
Mediobanca	21.494.278	302.274
RCS MediaGroup	52.935.293	157.748
Unicredito	92.857.613	525.482
UBI	3.183.666	59.642
Intek	9.821.000	6.768
Intek Warrant	3.480.820	455
Altre		92.060
	Totale	1.144.429
Partecipazioni in società non quotate		
Fin Priv		27.942
Burgo Group		70.000
Gruppo Banca Leonardo		24.722
Sesaab		10.990
Altre		139.158
	Totale	272.812
Al 31 dicembre 2007		1.417.241

Il fair value delle società quotate è calcolato con riferimento al prezzo ufficiale di borsa dell'ultimo giorno contabile di riferimento. Per i titoli non quotati sono stati usati metodi di valutazioni differenti in funzione delle caratteristiche e dei dati disponibili, in accordo con lo IAS 39.

Fin Priv è stata valutata per trasparenza, Cartiere Burgo col metodo dei flussi di cassa previsti scontati, Sesaab in base ad una perizia e Asment, il titolo più significativo tra le altre, con riferimento alla valorizzazione di borsa di titoli di società comparabili; il Gruppo non esercita su quest'ultima società un'influenza notevole secondo i criteri previsti dallo IAS 28.

L'ammontare delle partecipazioni non quotate il cui valore è mantenuto al costo è pari a 44,3 milioni di euro.

Debiti commerciali

La voce "Debiti commerciali" è così composta:

(migliaia di euro)	31 dicembre 2007	31 dicembre 2006	Variazione
Debiti verso fornitori	746.999	756.469	(9.470)
Cambiali passive	43.545	47.353	(3.808)
Altri debiti commerciali	16.898	11.969	4.929
Totale	807.442	815.791	(8.349)

		Esercizio 2007
Presentazione		4
Gruppo Italmobiliare	Relazione del C.d.A. sulla gestione	16
Italmobiliare S.p.A.	Bilancio consolidato 2007	68
Parte straordinaria	Prospetti contabili	72
	Note illustrative	158
	Allegato	170
	Attestazione Dirigente Preposto	171
	Relazione del Collegio sindacale	172
	Relazione della società di revisione	172

Debiti finanziari

Nella seguente tabella si riportano i debiti finanziari per categoria ripartiti tra parte non corrente e corrente:

(migliaia di euro)	31 dicembre 2007	31 dicembre 2006	Variazione
Debiti verso banche	1.444.093	1.494.398	(50.305)
Obbligazioni	1.054.169	791.785	262.384
Debiti verso altri finanziatori	61.411	229.546	(168.135)
Debiti derivanti da leasing finanziario	12.527	15.475	(2.948)
Debiti finanziari non correnti	2.572.200	2.531.204	40.996
Fair value degli strumenti derivati di copertura	46.368	20.065	26.303
Totale debiti finanziari a m/l termine	2.618.568	2.551.269	67.299
Debiti verso banche	675.354	469.915	205.439
Parte corrente finanziamenti	187.406	168.934	18.472
Obbligazioni	9	9	
Debiti verso altri finanziatori	240.947	229.178	11.769
Debiti derivanti da leasing finanziario	1.975	3.090	(1.115)
Ratei per interessi passivi	4.581	4.445	136
Debiti verso banche e debiti finanziari correnti	1.110.272	875.571	234.701
Fair value degli strumenti derivati di copertura	14.241	3.657	10.584
Totale debiti finanziari a breve termine	1.124.513	879.228	245.285
Totale debiti finanziari	3.743.081	3.430.497	312.584

Al 31 dicembre 2007 tra i debiti verso banche, i finanziamenti garantiti da ipoteche, pegni o privilegi su immobili impianti, macchinari e titoli azionari ammontano a 86,1 milioni di euro, di cui 22,4 milioni di euro a breve termine e 63,7 milioni di euro a medio/lungo termine.

Al 31 dicembre 2007 tra i debiti verso banche a medio lungo termine sono compresi 12,1 milioni di euro relativi ai programmi di cessione dei crediti (2,5 milioni di euro al 31 dicembre 2006).

I debiti finanziari a medio-lungo termine sono così analizzabili per divisa:

(migliaia di euro)	31 dicembre 2007	31 dicembre 2006	Variazione
Euro	2.088.867	1.961.561	127.306
Dollaro U.S. e canadese	368.717	411.619	(42.902)
Lira egiziana	70.500	135.200	(64.700)
Rupia indiana	27.200	21.671	5.529
Renmimbi cinese	16.198		16.198
Fiorini ungheresi	627	634	(7)
Franco svizzero		136	(136)
Zloty polacco	67	219	(152)
Corona slovacca		97	(97)
Hrivna ucraina		50	(50)
Lev bulgaro	24	17	7
Totale	2.572.200	2.531.204	40.996

I debiti finanziari a medio-lungo termine sono così analizzabili per scadenza:

(migliaia di euro)	31 dicembre 2007	31 dicembre 2006	Variazione
2007		25.321	(25.321)
2008	6	182.936	(182.930)
2009	255.774	800.568	(544.794)
2010	113.200	159.122	(45.922)
2011	684.991	640.134	44.857
2012	477.647	195.675	281.972
2013	236.917		236.917
Oltre	803.665	527.448	276.217
Totale	2.572.200	2.531.204	40.996

Principali finanziamenti bancari e linee di credito utilizzate e disponibili

I principali finanziamenti sono i seguenti:

- nel 2004 Italmobiliare aveva negoziato con cinque importanti Istituti di credito italiani ed esteri (BNP Paribas, Mediobanca, Calyon, Société Générale, San Paolo IMI) finanziamenti per complessivi 292 milioni di euro a tasso variabile con scadenze comprese fra il 9 luglio 2007 e il 16 giugno 2009. Nei mesi di giugno e luglio 2006 Italmobiliare S.p.A. ha rinegoziato i finanziamenti in essere con BNP Paribas, Mediobanca, Calyon e Société Générale ridefinendone la forma contrattuale (TRES) e le condizioni di scadenza, tasso e ammontare, per un valore complessivo di 347,5 milioni di euro. Nel mese di novembre 2006 ha chiuso anticipatamente il TRES con BNP Paribas e ha negoziato un nuovo finanziamento sempre per un ammontare di 180 milioni di euro, basato su contratti di Prepaid Forward ed Equity Swap, a migliori condizioni di tasso e scadenza. Nel mese di dicembre 2006, Italmobiliare S.p.A. ha rinegoziato con Mediobanca il finanziamento, interrompendo anticipatamente il contratto TRES. Il nuovo finanziamento è stato effettuato sotto la forma di prestito su azioni quotate per 134,0 milioni di euro da parte di Mediobanca, a condizioni di tasso, durata e ammontare migliori del precedente, soggetto ad adeguamento in funzione del valore di mercato delle azioni date in prestito. Alla fine del mese di aprile 2007, Italmobiliare S.p.A. ha posto termine, secondo le modalità previste dal contratto e quindi senza oneri aggiuntivi, al finanziamento ricevuto da Calyon (25,3 milioni di euro) e scadenti nel dicembre 2007. Nel mese di maggio 2007 Italmobiliare S.p.A. ha rinegoziato il finanziamento a medio termine con Société Générale (25,0 milioni di euro) ridefinendone la forma contrattuale e ottenendo condizioni complessivamente più favorevoli in termini di scadenze e tasso;
- nel marzo 2006 Italmobiliare S.p.A. ha negoziato con banca Intesa una linea di credito irrevocabile per 40 milioni di euro con una durata di cinque anni;
- Italcementi S.p.A. ha rinegoziato un finanziamento per 200 milioni di euro ed una linea di credito confermata il cui ammontare passa da 180 milioni a 200 milioni di euro; per entrambe le operazioni è stata estesa la scadenza di tre anni, sono state migliorate le condizioni e contestualmente annullati i relativi covenants finanziari. La linea di credito al 31 dicembre 2007 non è utilizzata;
- Italcementi S.p.A. ha perfezionato una linea di credito confermata di 50 milioni di euro, della durata di sei anni e con assenza di covenants finanziari; La linea è interamente utilizzata al 31 dicembre 2007;
- Italcementi S.p.A. ha rinegoziato una linea di credito confermata di 100 milioni di euro, concessa nel 2005, estendendo la durata a sei anni dalla rinegoziazione, migliorando le condizioni e salvaguardando l'assenza di covenants finanziari; La linea di credito è utilizzata al 31 dicembre 2007 per 40 milioni di euro;
- Italcementi S.p.A. ha cancellato anticipatamente una linea di credito confermata di 75 milioni di euro, stipulata nel 2004, per ottimizzare i costi della provvista;
- nell'anno 2006, Italcementi S.p.A. ha rinegoziato un ammontare complessivo di 400 milioni di euro di linee di credito confermate con scadenze comprese tra il 23 marzo 2011 ed il 10 novembre 2012. Le linee di credito

		Esercizio 2007
Presentazione		4
Gruppo Italmobiliare	Relazione del C.d.A. sulla gestione	16
Italmobiliare S.p.A.	Bilancio consolidato 2007	68
Parte straordinaria	Prospetti contabili	72
	Note illustrative	158
	Allegato	170
	Attestazione Dirigente Preposto	171
	Relazione del Collegio sindacale	172
	Relazione della società di revisione	172

risultano utilizzate al 31 dicembre 2007 per 285 milioni di euro. Sempre nel 2006, Italcementi S.p.A. ha ottenuto un finanziamento di 60 milioni di euro con scadenza febbraio 2026, interamente coperto dal rischio tasso;

- h) delle operazioni finanziarie a medio e lungo termine concluse da Italcementi S.p.A. nell'anno 2005, ancora in essere al 31 dicembre 2007, residuano linee di credito confermate per 300 milioni di euro con scadenze comprese tra il dicembre 2010 ed il febbraio 2013. Dette linee risultano utilizzate al 31 dicembre per 125 milioni di euro;
- i) nel corso dell'anno 2007, Ciments Francais SA ha rinegoziato 400 milioni di euro in linee di credito a 364 giorni. Inoltre, sono state poste in essere nuove linee di credito a medio termine per un ammontare complessivo di 120 milioni di euro di cui 50 milioni di euro a 5 anni e 70 milioni di euro a 5 anni con due opzioni di proroga di un anno. Le linee di credito a medio termine risultano utilizzate per 50 milioni di euro al 31 dicembre 2007;
- j) il 13 settembre 2006 Suez Cement Company ha rifinanziato la linea di credito sindacata di 1.500 milioni di lire egiziane della durata di 13 mesi ottenuta per finanziare l'acquisizione di ASEC Cement Company (Helwan Cement Ltd) in una linea di credito sindacata di 300 milioni di lire egiziane per una durata di 4 anni e un prestito sindacato di 900 milioni di lire egiziane ammortizzabili in 4 anni. L'operazione è stata concessa da un pool di banche locali e internazionali. La linea di credito sindacata di 300 milioni di lire egiziane al 31 dicembre 2007 non è stata utilizzata;
- k) Il 27 maggio 2005 è stato concessa a Ciments Français S.A. una linea di credito sindacata e non utilizzata di 700 milioni di euro a tasso variabile per una durata di 5 anni con due opzioni di proroga di un anno. Il gruppo di banche partecipanti è stato diretto da Calyon, HSBC-CCF, Natexis Banques Populaires e The Royal Bank of Scotland. Questo credito sostituisce quello da 550 milioni di euro contratto il 5 dicembre 2003 la cui scadenza era prevista nel 2008;
- l) il 27 dicembre 2005 è stato ottenuto un prestito sindacato di 158 milioni di euro per una durata di 6 anni. Questo prestito è costituito da una tranche di 114 milioni di euro a tasso variabile e da una tranche di 44 milioni di euro a tasso fisso, rimborsabile a scadenza;
- m) il 29 aprile 2002 è stato ottenuto un prestito sindacato a tasso variabile di 109,5 milioni di euro per una durata di 6 anni. Questo prestito è rimborsabile a scadenza.

Principali prestiti obbligazionari

- a) Ciments Français copre le sue esigenze finanziarie a lungo termine principalmente mediante l'emissione di obbligazioni; in particolare ha avviato sul mercato europeo un programma di EMTN (Euro Medium Term Notes). La documentazione del programma è rinnovata annualmente, l'ultimo aggiornamento è del 19 luglio 2007. L'importo massimo autorizzato attraverso questo programma è di 1.500 milioni di euro. Al 31 dicembre 2007, i titoli emessi nell'ambito di questo programma ammontano a 674,3 milioni di euro. Ciments Français SA il 21 marzo 2007 ha emesso un prestito obbligazionario di 500 milioni di euro quotato alla borsa del Lussemburgo al tasso fisso del 4,75% della durata di 10 anni con il concorso di ABN Amro, Natixis e The Royal Bank of Scotland. L'operazione è stata perfezionata il 4 aprile 2007. Contemporaneamente, Ciments Français SA ha anticipato il rimborso di una parte del prestito obbligazionario emesso nel luglio 2002 per un ammontare di 190,7 milioni di euro. L'importo residuo ancora in essere di tale prestito obbligazionario è pari a 159,3 milioni di euro, il quale prevede un tasso fisso del 5,875%, ed è rimborsabile nel luglio 2009.
- b) Ciments Français ha emesso negli Stati Uniti, presso sottoscrittori privati un prestito obbligazionario «Private Placement» di 300 milioni di dollari US rimborsabili a scadenza. Tale prestito si compone di due tranche: la prima di 150 milioni di dollari US con durata 12 anni al tasso fisso del 5,80% e la seconda di 150 milioni di dollari US con durata 15 anni al tasso fisso del 5,90%; sulla totalità del prestito sono state attivate le operazioni di copertura sul rischio di cambio e di tasso, mediante "cross currency swap", per la durata delle rispettive tranche di 12 e 15 anni;

- c) Il 3 marzo 2005, è stato emesso un prestito obbligazionario di 50 milioni di euro al tasso fisso del 3,496% della durata di 5 anni;
- d) il 15 novembre 2002, Ciments Français ha emesso negli Stati Uniti, presso sottoscrittori privati un prestito obbligazionario «Private Placement» di 200 milioni di dollari US. Tale prestito si compone di due tranches: la prima di 180 milioni di dollari US con durata 10 anni al tasso fisso del 5,63% e la seconda di 20 milioni di dollari US con durata 12 anni al tasso fisso del 5,73%. Di questi 200 milioni di dollari 150 sono stati prestati alla filiale americana Essroc, per i restanti 50 milioni di dollari sono state attivate le operazioni di copertura sul rischio di cambio e di tasso, mediante “Cross currency swap”.

Nozionale derivati

La gestione dei rischi finanziari è parte integrante della gestione delle attività del Gruppo. Essa è svolta a livello di singolo settore sulla base delle linee guida definite nell’ambito di ciascun settore in funzione del tipo di attività svolta. Al fine di ottimizzare il profilo di rischio - rendimento il Gruppo ricorre a strumenti finanziari derivati.

Di seguito si riporta il nozionale dei contratti derivati in essere al 31 dicembre 2007 divisi per settore e per scadenza:

(milioni di euro)	Valori nominali				Totale
	Settore materiali da costruzione	Settore imballaggio e isolamento	Settore finanziario	Settore bancario	
Derivati su Tassi	1.797,2	13,2	136,8		1.947,2
Derivati su Cambi	471,5			1.666,0	2.137,5
Derivati su Azioni			5,5		5,5
Derivati su Commodities				2,7	2,7
Totale	2.268,7	13,2	142,3	1.668,7	4.092,9

Nominale derivati per scadenza

(milioni di euro)	Valori nominali				Totale
	< 1 anno	1 - 2 anni	2 - 5 anni	> 5 anni	
Derivati su Tassi	472,5	296,8	691,9	486,0	1.947,2
Derivati su Cambi	1.859,5			278,0	2.137,5
Derivati su Azioni				5,5	5,5
Derivati su Commodities	2,7				2,7
Totale	2.334,7	296,8	691,9	769,5	4.092,9

		Esercizio 2007
Presentazione		4
Gruppo Italmobiliare	Relazione del C.d.A. sulla gestione	16
Italmobiliare S.p.A.	Bilancio consolidato 2007	68
Parte straordinaria	Prospetti contabili	72
	Note illustrative	158
	Allegato	170
	Attestazione Dirigente Preposto	171
	Relazione del Collegio sindacale	172
	Relazione della società di revisione	

Operazioni di copertura rischio cambio

Di seguito si riportano le operazioni di copertura rischio cambio valorizzate ai cambi di chiusura:

(migliaia di euro)	Cash flow	Fair value	Trading	Totale
Situazione al 31 dicembre 2007				
Acquisti a termine				
Dollari Usa	44,8		724,7	769,5
Franchi svizzeri			13,7	13,7
Altri		30,8	102,5	133,3
Totale	44,8	30,8	840,9	916,5
Vendite a termine				
Dollari Usa		50,6	443,3	493,9
Franchi svizzeri			14,0	14,0
Altri			319,3	319,3
Totale		50,6	776,6	827,2
Cross currency swap				
Altri		278,0		278,0
Totale		278,0		278,0
Opzioni				
Dollari Usa	40,9	0,2	17,2	58,3
Franchi svizzeri			66,9	66,9
Altri				
Totale	40,9	0,2	84,1	125,2
Totale	85,7	359,6	1.701,6	2.146,9

Le operazioni di copertura del rischio cambio hanno scadenza entro i 12 mesi con la sola eccezione dei cross currency swap che hanno scadenza oltre i 5 anni.

Gli strumenti classificati come trading sono relativi a derivati su cambi che sebbene stipulati con una logica di copertura non presentano i requisiti per l'hedge accounting.

Hedge accounting

L'hedge accounting è utilizzato solo dal settore dei materiali da costruzione, per il commento si rimanda allo specifico paragrafo.

Obiettivi e politica di gestione dei rischi finanziari

Introduzione

Il Consiglio di Amministrazione di Italmobiliare definisce i principi generali di Gruppo e la Politica di gestione per il settore finanziario del Gruppo, settore di cui fa parte la stessa capogruppo. Per gli altri settori del Gruppo (materiali da costruzione, imballaggio alimentare e isolamento termico, bancario, immobiliare, servizi e altri) la politica di gestione degli strumenti e dei rischi finanziari è definita, in sintonia con i principi generali del Gruppo e tenendo conto della specificità di ogni settore, dalla società capogruppo del settore o dalle singole società e più precisamente:

- per il settore Materiali da Costruzione: da Italcementi S.p.A.;
- per il settore Imballaggio Alimentare e Isolamento Termico: da Sirap Gema S.p.A.;
- per il settore Bancario: principalmente da Finter Bank Zürich.

Il settore Immobiliare, Servizi e Altri non presenta significativi strumenti e rischi finanziari quindi non viene elaborata una propria politica.

Per la trattazione delle Politiche di Gestione e degli obiettivi di ciascun settore si rimanda alla specifica sezione.

Rischi finanziari

Rischio di credito (Credit risk)

Il rischio di credito è il rischio che una delle controparti non riesca ad adempiere alle proprie obbligazioni causando una perdita finanziaria al Gruppo.

La gestione di tale rischio è svolta a livello di singolo settore sulla base della diversa tipologia di attività svolta.

Rischio di liquidità (Liquidity risk)

Il rischio di liquidità rappresenta il rischio che, a causa dell'incapacità di reperire nuovi fondi o di liquidare attività sul mercato, la società non riesca a far fronte ai propri impegni di pagamento, determinando un impatto sul risultato economico nel caso in cui l'impresa sia costretta a sostenere costi addizionali per fronteggiare i propri impegni o una situazione di insolvibilità che pone a rischio il proseguimento dell'attività aziendale.

La tabella sottostante mostra l'indebitamento consolidato per scadenza comparato con le linee di credito non utilizzate e le disponibilità liquide al 31 dicembre 2007:

(milioni di euro)	Scadenza				Totale
	< 1 anno	1 - 2 anni	2 - 5 anni	Oltre	
Totale debiti finanziari	(1.070,9)	(254,8)	(1.362,4)	(994,3)	(3.682,4)
Linee di credito confermate disponibili	2.508,6	114,0	1.431,0	375,0	4.428,6
Disponibilità liquide	501,5				501,5

Rischi di mercato

Rischio di tasso d'interesse (Interest rate risk)

Il Gruppo è esposto al rischio di variazione dei tassi d'interesse di mercato che può essere scomposto in:

- rischio legato alla variazione del valore di mercato degli strumenti finanziari, attivi e passivi, a tasso fisso. Una variazione dei tassi incide sul valore di mercato degli attivi e dei passivi a tasso fisso;
- rischio legato ai flussi futuri derivanti dagli strumenti finanziari, attivi e passivi, a tasso variabile. Una variazione dei tassi incide, in maniera limitata, sul valore di mercato degli attivi e dei passivi finanziari a tasso variabile, ma può influire sui flussi e risultati futuri dell'impresa.

		Esercizio 2007
Presentazione		4
Gruppo Italmobiliare	Relazione del C.d.A. sulla gestione	16
Italmobiliare S.p.A.	Bilancio consolidato 2007	68
Parte straordinaria	Prospetti contabili	72
	Note illustrative	158
	Allegato	170
	Attestazione Dirigente Preposto	171
	Relazione del Collegio sindacale	172
	Relazione della società di revisione	

Nelle società industriali la gestione del rischio di tasso d'interesse ha il duplice scopo di ridurre al minimo il costo del passivo finanziario netto e diminuirne l'esposizione al rischio di fluttuazione.

Nelle società finanziarie e nel settore bancario la gestione del rischio di tasso di interesse è parte integrante dell'attività caratteristica e viene svolta sulla base di politiche di investimento e di indebitamento stabilite dai rispettivi organi amministrativi.

Nell'attività di gestione del rischio di tasso, il Gruppo utilizza strumenti derivati quali contratti di scambio di tassi d'interesse (Interest Rate Swap), di "Forward Rate Agreement", di derivati su tassi quotati (Futures) e di opzioni di tassi d'interesse. Le operazioni di copertura con componente opzionale sono spesso operazioni di collar asimmetrici. Essendo tali operazioni generalmente a zero cost, il risultato netto della vendita di opzioni non supera in alcun caso il valore del sottostante (esposizione di bilancio, transazione futura o impegno fisso).

Indebitamento finanziario netto all'origine e dopo le coperture di rischio tasso al 31 dicembre 2007:

(milioni di euro)	
Situazione al 31 dicembre 2007	
Passivo finanziario a tasso fisso	(1.148,0)
Attivo finanziario a tasso fisso	93,6
PFN a tasso fisso all'origine	(1.054,4)
Coperture TF/TV	242,2
Coperture TV/TF	(1.230,7)
PFN a tasso fisso dopo le coperture	(2.042,9)
Passivo finanziario a tasso variabile	(2.543,8)
Attivo finanziario a tasso variabile	1.251,2
PFN a tasso variabile all'origine	(1.292,6)
Coperture TF/TV	(242,2)
Coperture TV/TF	1.230,7
PFN a tasso variabile dopo le coperture	(304,1)
Altri strumenti non soggetti al rischio tasso	197,4
PFN totale	(2.149,6)

Rischio di cambio (Currency risk)

(milioni di euro)	euro (*)	USD (*)	Altre (*)
Attivi finanziari (**)	20,6	48,8	8,1
Passivi finanziari (**)	(10,6)	(331,1)	(24,4)
Strumenti derivati		303,1	24,2
Esposizione netta per divisa	10,0	20,8	7,9

(*) gli attivi e i passivi sono espressi al loro valore nominale in euro nei casi in cui la divisa locale sia diversa

(**) debiti e crediti commerciali esclusi

Le diverse società del Gruppo sono strutturalmente esposte al rischio di cambio per i flussi finanziari dalla gestione operativa e dalle operazioni di finanziamento denominate in divise diverse da quelle della moneta di conto di ciascuna entità.

Le principali esposizioni derivano dagli acquisti in dollari Usa di combustibili solidi, dalle esportazioni in dollari Usa di cemento e clinker nonché dalle operazioni di finanziamento in dollari USA.

A fronte di tali rischi, il Gruppo pone in essere contratti di acquisto e vendita di divisa a termine, nonché contratti di opzioni Call e Put su cambi.

L'impatto della conversione di valute straniere sui capitali propri delle controllate è registrato sotto una voce distinta del patrimonio netto.

Rischio di prezzo azioni (Equity price risk)

Il Gruppo è esposto alle fluttuazioni di mercato per le azioni quotate non consolidate e dagli altri titoli che detiene in portafoglio.

L'esposizione è essenzialmente concentrata nel settore finanziario a cui si rimanda per una trattazione più dettagliata.

(migliaia di euro)	31 dicembre 2007	31 dicembre 2006	Variazione
Partecipazioni AFS	1.144.429	1.344.256	(199.827)
Titoli di trading	55.749	56.545	(796)
Esposizione complessiva	1.200.178	1.400.801	(200.623)

Rischio prezzo commodities (Commodity price risk)

Il Gruppo è esposto al rischio di prezzo relativamente alle materie prime e ai prodotti energetici utilizzati dai settori industriali.

I rischi sono pertanto gestiti a livello di singolo settore mediante la diversificazione delle fonti di approvvigionamento.

		Esercizio 2007
Presentazione		4
Gruppo Italmobiliare	Relazione del C.d.A. sulla gestione	16
Italmobiliare S.p.A.	Bilancio consolidato 2007	68
Parte straordinaria	Prospetti contabili	72
	Note illustrative	158
	Allegato	170
	Attestazione Dirigente Preposto	171
	Relazione del Collegio sindacale	172
	Relazione della società di revisione	

Settore materiali da costruzione

Politica di gestione dei rischi

La Direzione Finanza del della capogruppo del settore materiali da costruzione provvede all'approvvigionamento delle fonti di finanziamento e alla gestione del tasso d'interesse, del tasso di cambio e del rischio di controparte, nei confronti di tutte le società che rientrano nella sua area di consolidamento. Vengono utilizzati strumenti finanziari derivati per ridurre i rischi derivanti dalle fluttuazioni dei tassi d'interesse e dei tassi di cambio in relazione alla natura del debito e all'attività internazionale.

Rischio di credito (Credit risk)

In conformità alle procedure del settore, i clienti che usufruiscono di termini di pagamento dilazionati sono sottoposti a procedure di verifica della loro solvibilità sia in via preliminare che durante la vita del credito attraverso il monitoraggio dei saldi clienti da parte delle funzioni amministrative preposte a tale attività. Le procedure implementate regolano inoltre gli accantonamenti per crediti insoluti sulla base di intervalli di tempo regolari.

La concentrazione dei rischi di credito di natura commerciale risulta essere limitata in virtù di un portafoglio clienti del settore ampio e non correlato. Per questo motivo, gli organi competenti ritengono che non saranno richiesti ulteriori accantonamenti per rischio di credito, se non quanto normalmente accantonato per i crediti inesigibili e per quelli di dubbia esigibilità.

Disponibilità liquide e mezzi equivalenti sono principalmente costituiti da attività a breve termine con un trascurabile rischio di variazione del rispettivo valore (depositi a breve termine, certificati di deposito, fondi comuni di investimento). Al 31 dicembre 2007, la massima esposizione verso singola controparte per queste disponibilità liquide è del 13%.

Gli strumenti per la gestione del rischio di cambio e di tasso sono negoziati esclusivamente con controparti caratterizzate da un rating elevato. Le controparti sono scelte in base a vari criteri: il rating attribuito dalle agenzie specializzate, le attività e i mezzi propri nonché la natura e le scadenze delle transazioni. Si tratta generalmente di banche internazionali di prim'ordine.

Nessuno strumento finanziario viene negoziato con controparti situate in zone geografiche a rischio politico o finanziario (tutte le controparti sono in Europa Occidentale o negli Stati Uniti d'America).

Rischio liquidità (Liquidity risk)

L'obiettivo del settore è mantenere un livello di indebitamento in grado di assicurare un equilibrio fra la scadenza media dei finanziamenti, la flessibilità e la diversificazione delle fonti di approvvigionamento. Per realizzare questo obiettivo, il settore negozia linee di credito confermate e pone in essere fonti di finanziamento diversificate (fidi bancari, finanziamenti, obbligazioni, utilizzi di linee di credito, commercial papers, leasing finanziario e cessione di crediti).

La politica del settore è mirata a far sì che in qualsiasi momento l'indebitamento a meno di un anno sia inferiore o uguale alle linee di credito confermate non utilizzate a più di un anno.

Il settore possiede un credit rating pubblico, fornito dalle agenzie Standards & Poor's e Moody's. Il giudizio al 31 dicembre 2007 è rispettivamente: BBB+/Stabile – A2 e Baa1/Stabile – P2.

Con riferimento alla vertenza riguardante Calcestruzzi S.p.A., in data 1 febbraio 2008 Standard & Poor's ha posto sotto osservazione il rating di Italcementi S.p.A. e di Ciments Français S.A. (negative credit watch).

Oltre alle clausole abituali, alcuni contratti di finanziamento concessi alle società del settore comprendono clausole particolari (« covenants ») che stabiliscono il rispetto di alcuni indici finanziari. Le linee di credito e i finanziamenti sottoposti a “covenants” costituiscono, al 31 dicembre 2007, il 43% del totale degli utilizzi rappresentati dai debiti finanziari lordi (2.917 milioni di euro al 31 dicembre 2007 con l'esclusione degli impatti del fair value degli strumenti derivati). Al 31 dicembre 2007 queste clausole particolari sono ampiamente sotto i limiti contrattuali previsti nei rispettivi finanziamenti.

Le linee di credito e i contratti di finanziamento sottoscritti non contengono clausole che possano dare luogo a rimborsi in caso di ribasso del rating (Rating triggers), come pure non contengono impegni (quali “negative pledge”) che possano compromettere la capacità del settore di finanziare o rifinanziare le proprie operazioni.

Rischi di mercato

Rischio di tasso d'interesse (Interest rate risk)

La gestione del rischio di tasso d'interesse da parte del settore ha il duplice scopo di ridurre al minimo il costo del passivo finanziario netto e diminuirne l'esposizione al rischio di fluttuazione. La copertura riguarda due tipi di rischio:

- rischio legato alla variazione del valore di mercato delle operazioni finanziarie, attive e passive, a tasso fisso. Il settore per quanto riguarda l'indebitamento coperto a tasso fisso è esposto, in caso di calo dei tassi d'interesse, a un rischio “costo opportunità”. Una variazione dei tassi inciderà sul valore di mercato degli attivi e dei passivi a tasso fisso;
- rischio legato ai flussi futuri derivanti dalle operazioni finanziarie, attive e passive, a tasso variabile. Una variazione dei tassi inciderà debolmente sul valore di mercato degli attivi e dei passivi finanziari a tasso variabile ma potrà influire sul risultato futuro dell'impresa.

Il settore gestisce tale duplice rischio determinando degli obiettivi di ripartizione della propria posizione finanziaria netta fra tasso fisso e tasso variabile.

La copertura del rischio di tasso si realizza principalmente mediante la negoziazione di contratti di scambio di tassi d'interesse (Interest Rate Swap), di “Forward Rate Agreement” e di opzioni di tassi d'interesse negoziati con banche di prim'ordine. Le operazioni di copertura con componente opzionale sono spesso operazioni di collar asimmetrici. Essendo tali operazioni generalmente a zero cost, il risultato netto della vendita di opzioni non supera in alcun caso il valore del sottostante (esposizione di bilancio, transazione futura o impegno fisso).

Anche se da un punto di vista operativo tali operazioni di copertura sono sistematicamente addossate ad un sottostante, essi sono classificati come derivati non designati per l'ammontare netto, come stabilito dai principi IFRS.

Il passivo finanziario netto a tasso variabile è principalmente indicizzato sull'European Interbank Offered Rate «Euribor » di periodo.

Al 31 dicembre 2007, l' 83% del passivo finanziario netto del settore (senza considerare il fair value degli strumenti derivati) è a tasso fisso o coperto contro il rialzo dei tassi. Il 50%, degli impegni a tasso fisso, risulta dalla trasformazione di contratti inizialmente sottoscritti a tasso variabile.

		Esercizio 2007
Presentazione		4
Gruppo Italmobiliare	Relazione del C.d.A. sulla gestione	16
Italmobiliare S.p.A.	Bilancio consolidato 2007	68
Parte straordinaria	Prospetti contabili	72
	Note illustrative	158
	Allegato	170
	Attestazione Dirigente Preposto	171
	Relazione del Collegio sindacale	172
	Relazione della società di revisione	

Le coperture sono espresse al loro valore nominale sul periodo considerato (conformemente alla scadenza dello strumento) e non comprendono i contratti di tasso fisso contro tasso fisso.

Al 31 dicembre 2007, una variazione del +1% della curva dei tassi d'interesse, avrebbe avuto un'incidenza di -4,0 milioni di euro, ossia il 6,6% degli oneri finanziari netti del 2007. L'impatto sui derivati di tasso in portafoglio sarebbe di +20,0 milioni di euro sul patrimonio netto e di -17,0 milioni di euro sul reddito ante-imposte, quest'ultimo essendo compensato da un impatto di +21,2 milioni di euro sulle passività a tasso fisso coperte in fair value.

Al 31 dicembre 2007, una variazione del -1% della curva dei tassi d'interesse, avrebbe avuto un'incidenza di +4,0 milioni di euro, ossia il 6,6% degli oneri finanziari netti del 2007. L'impatto sui derivati di tasso in portafoglio sarebbe di -18,7 milioni di euro sul patrimonio netto e di +18,8 milioni di euro sul reddito ante-imposte, quest'ultimo essendo compensato da un impatto di -23,2 milioni di euro sulle passività a tasso fisso coperte in fair value.

Rischio di cambio (Currency risk)

Le diverse società del settore sono strutturalmente esposte al rischio cambio per i flussi derivanti dalla gestione operativa e dalle operazioni di finanziamento denominate in divise diverse da quelle della moneta di conto di ciascuna filiale.

Ad eccezione delle consociate bulgare, thailandesi ed egiziane ed i terminali, le società del settore operano principalmente nei rispettivi mercati locali o all'interno della zona euro. Perciò, il fatturato e i costi operativi sono denominati nella stessa valuta e l'esposizione al rischio di cambio dei flussi di cassa operativi non risulta essere particolarmente rilevante ad eccezione dei combustibili, e dei pezzi di ricambio e degli investimenti collegati alla costruzione di nuovi impianti.

La politica adottata dal settore, richiede che le passività siano denominate nella stessa valuta dei flussi di cassa utilizzati per ripagare tali debiti. Gli investimenti, allo stesso modo, devono essere effettuati nella stessa valuta dei flussi di cassa che da essi deriveranno. Tale politica generale, viene adattata in relazione a specifiche condizioni macro-economiche di particolari aree geografiche (iperinflazione, alti tassi di interesse, liquidità, conversione).

La politica del settore è coprire l'esposizione netta di ogni sua entità qualora il mercato renda questo possibile. L'esposizione netta di ogni entità è determinata sulla base dei flussi netti operativi attesi in un orizzonte temporale di un anno e dei finanziamenti in essere sottoscritti in divisa diversa da quella locale.

Onde coprire l'esposizione al rischio di cambio, il settore pone in essere contratti di acquisto e vendita di divisa a termine, contratti di scambio di divisa (Swap) con lo scopo di tradurre in valuta estera finanziamenti generalmente denominati originariamente in euro, nonché contratti di opzioni call e put su cambi.

Questi strumenti di copertura sono stipulati con istituti bancari di prim'ordine.

Le operazioni di copertura con componente opzionale sono realizzate nella maggior parte dei casi utilizzando strutture di tipo "Corridor" asimmetrici. Essendo generalmente tali operazioni a zero cost, il risultato netto della vendita di opzioni non supera in alcun caso il valore del sottostante (esposizione di bilancio, transazione futura o impegno fisso). Il settore non conclude contratti di cambio a termine o opzionale a fini speculativi.

L'impatto della conversione di divise straniere sui capitali propri delle filiali è registrato sotto una voce distinta del patrimonio netto. Per le società del settore con sede in paesi caratterizzati da una forte inflazione, l'impatto della conversione sulla posizione monetaria netta e sui risultati sono registrati nel conto economico.

Al 31 dicembre 2007, una variazione dell'10% del tasso di cambio rispetto all'euro, nel caso in cui la divisa locale sia diversa dall'euro, avrebbe un impatto di 330 milioni di euro sul patrimonio netto di cui 76 milioni di euro sulle partecipazioni di minoranza.

Al 31 dicembre 2007, un apprezzamento del 10% del dollaro Usa avrebbe avuto un impatto sui derivati di cambio in portafoglio di +7,5 milioni di euro sul patrimonio netto e nessun impatto sul reddito ante-imposte. Un deprezzamento del 10% del dollaro Usa avrebbe avuto un impatto sui derivati di cambio in portafoglio di -8,2 milioni di euro sul patrimonio netto e di +0,1 milioni di euro sul reddito ante-imposte.

Rischio di prezzo azioni (Equity price risk)

Il settore è esposto alle fluttuazioni di mercato per le azioni quotate che detiene in portafoglio contabilizzate alla voce "Partecipazioni in altre imprese". Le azioni proprie detenute da Italcementi S.p.A sono valutate al costo d'acquisto e sono iscritte in diminuzione del patrimonio netto nell'apposita riserva "Azioni proprie".

Rischio prezzo commodities (Commodity price risk)

La Capogruppo Italcementi S.p.A. ha effettuato nel corso del 2007 acquisti forward (con consegna distribuita nel periodo 2008-2012) di diritti di emissione di CO₂ (EUA) e crediti per riduzione certificati di emissione (CER) relativi al secondo periodo di applicazione (2008-2012) della Direttiva Emissioni Trading. L'importo complessivo delle operazioni è pari a circa 4,4 milioni di euro. A fronte di questi acquisti sono state attivate le opportune operazioni di copertura contro il rischio prezzo.

Hedge accounting

Gli effetti relativi all'applicazione delle regole di hedge accounting sono sintetizzati come segue.

L'apposita riserva costituita in patrimonio netto, registra le variazioni di fair value dei soli strumenti di copertura dei flussi di cassa per la loro parte efficace.

L'ammontare complessivo dei nuovi strumenti derivati iscritti in patrimonio netto è di -2,1 milioni di euro al 31 dicembre 2007 (2,9 milioni di euro al 31 dicembre 2006). La parte di riserva relativa agli strumenti scaduti nel 2007 e rimossa dal patrimonio netto ammonta a -2,2 milioni di euro al 31 dicembre 2007 contro i -1,6 milioni di euro del 31 dicembre 2006. Le variazioni in patrimonio netto relative ai derivati negoziati durante il precedente esercizio finanziario e ancora in portafoglio al 31 dicembre 2007, ammontano a 18,4 milioni di euro (15,5 milioni di euro al 31 dicembre 2006).

L'inefficacia della coperture di cash flow hedge in portafoglio al 31 dicembre 2007 contabilizzata a conto economico non è significativa, sia per l'anno 2007 sia per l'anno 2006.

In riferimento alle coperture fair value in portafoglio alla fine del 2007, l'ammontare contabilizzato in conto economico ammonta a - 45,3 milioni di euro per l'anno 2007 (- 12,6 milioni di euro per il 2006). Le somme contabilizzate e attribuibili al rischio sul sottostante coperto durante il periodo considerato risultano complessivamente + 44,7 milioni di euro al 31 dicembre 2007 (+ 12,6 milioni di euro al 31 dicembre 2006). Questi elementi sono contabilizzati a conto economico tra gli utili e le perdite da strumenti derivati su rischio tasso e cambio.

		Esercizio 2007
Presentazione		4
Gruppo Italmobiliare	Relazione del C.d.A. sulla gestione	16
Italmobiliare S.p.A.	Bilancio consolidato 2007	68
Parte straordinaria	Prospetti contabili	72
	Note illustrative	158
	Allegato	170
	Attestazione Dirigente Preposto	171
	Relazione del Collegio sindacale	172
	Relazione della società di revisione	172

Settore imballaggio e isolamento

Politica di gestione dei rischi

Il Consiglio di Amministrazione di Sirap-Gema S.p.A. definisce la politica di gestione degli strumenti e dei rischi finanziari riguardante la stessa Sirap-Gema e le società da questa controllate, direttamente o indirettamente nel settore dell'imballaggio alimentare e isolamento termico.

Obiettivi

Il settore, trovandosi ad operare in settori operativi, orienta la propria politica di gestione degli strumenti e dei rischi finanziari unicamente verso l'obiettivo di riduzione dei rischi connessi alla sua operatività. Sono pertanto escluse politiche che perseguano obiettivi di generazione e massimizzazione dei profitti o utili di natura finanziaria.

Strumenti finanziari

Gli strumenti finanziari applicabili al settore sono unicamente quelli che permettano la provvista dei mezzi finanziari necessari allo svolgimento dell'attività operativa. Pertanto gli importi, le condizioni e le durate degli strumenti finanziari devono essere adeguati alle operations alle quali sono collegati.

In particolare:

- le disponibilità liquide, generate dall'operatività o a seguito di dismissioni di assets operativi, possono essere gestite a livello di società operativa solo per importi e durate coerenti con la previsione del loro reimpiego;
- i derivati sono ammessi solo come strumenti di copertura del rischio, connesso allo svolgimento dell'attività operativa;
- i finanziamenti intercompany devono essere finalizzati al sostegno finanziario della gestione operatività o di investimenti industriali o commerciali.

Gestione dei rischi finanziari

Rischio di credito (Credit risk)

Il settore è sottoposto al rischio di credito relativo alle vendite di prodotti e servizi sui mercati di riferimento.

Le Politiche definiscono i criteri per la definizione dell'affidamento della clientela commerciale, dei credit limits e delle relative misure di contenimento del rischio (polizze assicurative, ecc.).

Le Politiche prevedono altresì l'assegnazione delle responsabilità di approvazione di eventuali superamenti dei suddetti limiti e di predisposizione del reporting direzionale.

L'esame sui crediti scaduti è stato effettuato per le società principali rientranti nel consolidato Sirap Gema, fornendo la seguente analisi per scadenza:

(milioni di euro)	0-30 gg	31-60 gg	61-90 gg	91-120 gg	oltre 120 gg	Totale
Sirap Gema	2,6	0,7	0,1		0,1	3,5
Sirap Gema Insulation Systems	1,3	0,6	0,4	0,2	0,3	2,8
Sirap Gema France	0,3					0,3
Amprica	0,9	0,4	0,2	0,1	0,5	2,1
Totale	5,1	1,7	0,7	0,3	0,9	8,7

Il totale dei crediti commerciali non scaduti ammonta a 70,2 milioni di euro.

Le società del Gruppo Sirap Gema non sono ancora in grado di procedere ad un'analisi dei crediti commerciali non scaduti per rating dei debitori.

Tuttavia, considerando che i maggiori importi a credito sono rappresentati da primarie insegne di GDO/GDA sia italiane che estere e da Distributori sia alimentari che di articoli per l'edilizia, è ragionevole stimare che non esistano apprezzabili rischi di solvibilità. Casi particolari sono stati esaminati e, ove ritenuto necessario, si è appostato un fondo svalutazione specifico.

La determinazione del fondo svalutazione crediti è effettuata generalmente su base statistica.

Sulla base dell'esame storico delle insolvenze e delle perdite realizzate per anno, vengono calcolate percentuali medie di probabile inesigibilità, in relazione all'anzianità del credito. Le percentuali così determinate vengono applicate alle classi di scaduto al termine dell'esercizio in esame.

Movimentazione del fondo svalutazione crediti al 31.12.2007

(milioni di euro)	Saldo iniziale	Incrementi	Utilizzi	Saldo finale
Sirap Gema	0,3			0,3
Sirap Gema Insulation Systems	0,8	0,3	(0,2)	0,9
Sirap Gema France	0,2		(0,1)	0,1
Amprica	0,6	0,3		0,9
Gruppo Inline	0,2			0,2
Gruppo Petruzalek	0,8	0,1		0,9
Totale	2,9	0,7	(0,3)	3,3

		Esercizio 2007
Presentazione		4
Gruppo Italmobiliare	Relazione del C.d.A. sulla gestione	16
Italmobiliare S.p.A.	Bilancio consolidato 2007	68
Parte straordinaria	Prospetti contabili	72
	Note illustrative	158
	Allegato	170
	Attestazione Dirigente Preposto	171
	Relazione del Collegio sindacale	172
	Relazione della società di revisione	172

Per quanto riguarda la copertura del rischio di credito, con decorrenza luglio 2007 è stata stipulata una polizza assicurativa excess of loss con la compagnia "TCRe".

La polizza copre le perdite di crediti quando il debitore è sottoposto a procedure concorsuali (fallimento, concordato preventivo, amministrazione controllata, ecc.) delle seguenti società: Sirap-Gema SpA, Sirap Gema France SAS, Amprica SpA e Inline Poland.

La polizza ha durata 3 anni, con massimale di 2 milioni di euro e franchigia fissa di 120 migliaia di euro (in accumulo nel triennio) sul cumulato delle perdite sofferte dalle società interessate.

Inoltre, in Sirap Gema France SAS esiste una copertura assicurativa Coface su tutti i crediti rientranti nel contratto di factoring.

Rischio di liquidità (Liquidity risk)

La politica per la gestione del rischio di liquidità (cioè il rischio di incontrare difficoltà a far fronte alle proprie obbligazioni associate a debiti finanziari) si riferisce alla politica di indebitamento.

Le Politiche prevedono i criteri di definizione dell'ammontare delle linee di finanziamento e delle loro caratteristiche, in relazione alle condizioni operative e del mercato finanziario in cui si opera.

Debiti finanziari a medio/lungo:

(milioni di euro)	
2008	5,0
2009	15,1
2010	12,8
2011	11,5
2012	10,6
2013	9,8
2014	8,4
2015	7,9
2016	7,9
Totale	89,0

Rischi di mercato

Rischio di tasso di interesse (Interest rate risk)

E' rappresentato dal rischio che il valore o i futuri cash-flow di uno strumento finanziario varino al variare dei tassi di interesse.

Le Politiche definiscono i criteri e le modalità per attenuare/neutralizzare il rischio di fluttuazione dei tassi, ovvero di minimizzare il divario tra tassi attivi e tassi passivi, in relazione alle necessità operative, tenendo presente che, essendo il settore strutturalmente indebitato, la presenza di disponibilità attive deve avere solo carattere temporaneo.

E' presente nel bilancio di Sirap-Gema SpA un finanziamento con covenants stipulato con Société de Participations Financières Italmobiliare S.A e Soparfinter S.A., per un importo totale di 56 milioni di euro.

La durata del finanziamento, acceso il 12 aprile 2007, è di 9 anni e 6 mesi, di cui 2 anni di pre-ammortamento e 7,5 anni di ammortamento. Pertanto il capitale residuo da rimborsare al 31 dicembre 2007 è ancora uguale al valore iniziale del finanziamento.

Il tasso d'interesse variabile è formato dal tasso Euribor a 6 mesi + spread, variabile in funzione dei covenants, rappresentati dai seguenti indicatori finanziari:

- a) debt/equity
- b) Debt/Ebitda
- c) Capitale Circolante / Fatturato
- d) Equity Value

La verifica del rispetto dei covenants e l'eventuale adeguamento dello spread è effettuato ogni 12 mesi (riferito ai dati del bilancio consolidato al 31 dicembre dell'anno precedente) e l'adeguamento si applica per sui successivi 12 mesi.

Per l'esercizio 2008 la variazione dei covenants, determinati sulla base dei dati di bilancio 2007, non comporterà scostamenti significativi dello spread.

Rischio cambio (Currency risk)

Il settore, operando prevalentemente su mercati dell'Area Euro, è esposto moderatamente al rischio cambio.

Tuttavia, poiché la crescita del business nei nuovi mercati (particolarmente in East Europe, Near and Middle East) incrementa progressivamente l'esposizione al rischio, anche in relazione alla maggiore volatilità di cambio di alcune valute, le Politiche definiscono i criteri e le modalità per attenuare/neutralizzare gli effetti, nonché strumenti e limiti per quanto riguarda l'utilizzo di derivati di copertura del rischio cambio.

Altri rischi di prezzo (Other price risk)

In questa categoria rientrano i rischi legati a fluttuazioni dei prezzi sul mercato, che possono impattare significativamente il valore o i futuri cash-flow delle società operative.

A titolo solamente esemplificativo, rientrano in questa tipologia di rischio le fluttuazioni dei prezzi delle principali materie prime polimeriche e i costi energetici.

Le Politiche definiscono, ove possibile, i criteri per attenuare tale rischio.

In via generale, rientrano nel rischio anche il valore delle partecipazioni nelle società operative (equity risk). Considerando che l'investimento in nuovi mercati per lo sviluppo del business dei propri prodotti è un obiettivo strategico del settore, l'esposizione all'equity risk sulle partecipazioni in società operative viene mantenuto e le Politiche non definiscono particolari criteri per l'attenuazione del rischio.

		Esercizio 2007
Presentazione		4
Gruppo Italmobiliare	Relazione del C.d.A. sulla gestione	16
Italmobiliare S.p.A.	Bilancio consolidato 2007	68
Parte straordinaria	Prospetti contabili	72
	Note illustrative	158
	Allegato	170
	Attestazione Dirigente Preposto	171
	Relazione del Collegio sindacale	172
	Relazione della società di revisione	

Settore Finanziario

Politiche di gestione dei rischi

Introduzione

Le società appartenenti al Settore Finanziario operano secondo le Politiche di gestione approvate sulla base delle linee guida definite dal Consiglio di Amministrazione della Capogruppo e delle "Politiche di gestione degli investimenti e dei rischi finanziari" approvate dal Presidente-Consigliere Delegato di Italmobiliare.

Obiettivi

Per il settore finanziario la gestione dei rischi finanziari costituisce un'opportunità di generare utili sia pure nell'ambito dell'obiettivo generale di operare con la dovuta prudenza.

Strumenti finanziari

Le politiche sopra menzionate definiscono le tipologie degli strumenti finanziari ammessi, i quantitativi massimi, le controparti, le modalità e i modelli di approvazione.

I derivati sono ammessi sia come strumenti di gestione dei rischi sia come strumenti volti alla generazione di utili. Per tale ragione le normative inserite nelle politiche sono particolarmente restrittive in termini di tipologie ammesse e di livelli di approvazione.

Le società appartenenti al Settore Finanziario forniscono supporto finanziario alle società operative degli altri settori, a condizioni di mercato, quando richiesto per le esigenze gestionali.

Rischio di credito (Credit risk)

Italmobiliare e le società del settore finanziario sono esposte al rischio di credito relativo agli emittenti di strumenti finanziari e alle controparti delle operazioni finanziarie.

A questo proposito le Politiche definiscono i livelli minimi di rating per il singolo investimento (ove applicabile), i livelli quantitativi per tipologia di strumento e per famiglia di rating e il limite massimo a disposizione ad una singola controparte.

Le Politiche prevedono le modalità gestionali con le quali affrontare eventuali superamenti dei suddetti limiti e il reporting direzionale.

Nel settore finanziario non sono presenti significativi rischi di credito commerciale.

La tabella seguente illustra in dettaglio il livello di esposizione a rischio di credito attraverso la definizione del rating medio degli emittenti delle obbligazioni, delle altre attività finanziarie e quello delle controparti con le quali sono stati negoziati i contratti derivati di Interest Rate Swap e per i quali è iscritto in bilancio un fair value positivo.

(milioni di euro)	Fair Value	Rating Medio	Vita Media Residua (in anni)
Obbligazioni per la negoziazione	427,00	AA-	3,80
Obbligazioni disponibili per la vendita	6,50	AA-	3,11
Altre attività finanziarie	142,30	AA-	1,35
Derivati su tassi	4,59	AA	6,30

Ipotizzando un movimento parallelo ed istantaneo della curva di credito pari a 100 bps la variazione complessiva del fair value degli strumenti finanziari sarebbe pari a 16,4 milioni di euro dei quali 16,2 milioni di euro impatterebbero sul conto economico e 0,2 milioni di euro sul patrimonio netto.

Le altre attività finanziarie e gli strumenti derivati sono esclusi dall'analisi di sensitività in quanto il loro fair value non è determinato sulla base del merito di credito della controparte.

Rischio di liquidità (Liquidity risk)

L'obiettivo di risk management del Settore Finanziario è quello di porre in essere, nell'ambito del "Piano Finanziario" approvato in sede di budget, una struttura finanziaria che garantisca un livello di liquidità adeguato, minimizzando il relativo costo-opportunità e mantenga un equilibrio in termini di durata e di composizione del debito.

La Funzione Finanza predispone periodicamente un report destinato all'Alta Direzione, contenente un'analisi dell'andamento della PFN di ogni società appartenente al Settore Finanziario e quella del Settore nel suo complesso.

La tabella sottostante mostra l'indebitamento per scadenza comparato con le linee di credito non utilizzate e le disponibilità liquide.

(milioni di euro)	Scadenza				Totale
	< 1 anno	1 - 2 anni	2 - 5 anni	Oltre	
Totale debiti finanziari	(172,6)	(25,0)	(361,4)		(559,0)
Disponibilità liquide	858,4				858,4
PFN	685,8	(25,0)	(361,4)		299,4
Linee di credito disponibili	366,4				366,4

Gli utilizzi a breve termine di linee di credito confermate sono riclassificati alla scadenza della rispettiva linea di credito.

Il totale delle linee di credito disponibili è composto da linee di credito confermate per 52,2 milioni di euro in scadenza nel 2008 e da 314,2 milioni di euro di credito non confermate.

I debiti finanziari a lungo termine sono garantiti, sotto varie forme contrattuali, da 61,6 milioni di azioni Unicredit per complessivi 346,4 milioni di euro di cui 296,4 milioni di euro contengono meccanismi di adeguamento dell'importo del finanziamento al valore delle azioni sottostanti.

Un finanziamento per 25 milioni di euro contiene un covenant basato sul rapporto equity/debito che non presenta allo stato attuale nessun rischio di mancato rispetto.

		Esercizio 2007
Presentazione		4
Gruppo Italmobiliare	Relazione del C.d.A. sulla gestione	16
Italmobiliare S.p.A.	Bilancio consolidato 2007	68
Parte straordinaria	Prospetti contabili	72
	Note illustrative	158
	Allegato	170
	Attestazione Dirigente Preposto	171
	Relazione del Collegio sindacale	172
	Relazione della società di revisione	

Rischi di mercato

Rischio tasso di interesse (Interest rate risk)

Le oscillazioni dei tassi di interesse influiscono sul valore di mercato delle attività e passività finanziarie dell'impresa e sul livello degli oneri finanziari netti. L'obiettivo delle Politiche è la minimizzazione del rischio di tasso di interesse nel perseguimento degli obiettivi di struttura finanziaria definiti e approvati nel "Piano Finanziario" elaborato in supporto al budget d'esercizio.

L'utilizzo di derivati è permesso all'interno delle linee guida stabilite dalle Politiche.

La Funzione Finanza, in coerenza con gli obiettivi del "Piano Finanziario", gestisce le posizioni a rischio, ivi incluse le operazioni di carattere strutturale, garantendo il mantenimento del profilo di rischio entro i limiti definiti.

Sulla base periodica predisporre inoltre un report per l'Alta Direzione che riassume i costi medi delle passività e i rendimenti delle attività.

La tabella seguente mostra la composizione della PFN del Settore Finanziario al 31 dicembre 2007 e la sua esposizione al rischio di tasso, si rinvia alla nota specifica per la composizione dettagliata della PFN

(milioni di euro)	
Situazione al 31 dicembre 2007	
Passivo finanziario a tasso fisso	
Attivo finanziario a tasso fisso	59,9
PFN a tasso fisso all'origine	59,9
Coperture TF/TV	(36,8)
Coperture TV/TF	(100,0)
PFN a tasso fisso dopo le coperture	(76,9)
Passivo finanziario a tasso variabile	(555,7)
Attivo finanziario a tasso variabile	580,7
PFN a tasso variabile all'origine	25,0
Coperture TF/TV	36,8
Coperture TV/TF	100,0
PFN a tasso variabile dopo le coperture	161,8
Attività non esposte al rischio tasso	217,9
Passività non esposte al rischio tasso	(3,4)
PFN totale	299,4

Nelle attività a Tasso Variabile sono state incluse le disponibilità liquide, i crediti verso società del Gruppo e le obbligazioni a tasso variabile mentre nelle passività a Tasso Fisso sono inclusi i debiti finanziari verso terzi e verso società del Gruppo.

E' stata effettuata l'analisi di sensitività al fine di determinare la variazione del fair value degli strumenti finanziari derivante da un movimento istantaneo della struttura a termine dei tassi di interesse di 100 bps (si ipotizza uno spostamento parallelo della curva). A tale scopo è stata utilizzata come misura di sensitività la Duration Modificata.

L'analisi di sensitività effettuata ha evidenziato come, in caso di un rialzo istantaneo e parallelo della curva dei tassi di 100 bps, si avrebbe una variazione positiva del Fair value di 3,83 milioni di euro di cui 3,90 milioni di euro a conto economico e -0,07 milioni di euro a stato patrimoniale.

Risultati simmetrici si otterrebbero in caso di riduzione istantanea e parallela della curva dei tassi in quanto il Settore Finanziario non utilizza strumenti non lineari come opzioni o collar.

Nessun impatto è stato calcolato in relazione alle passività iscritte in bilancio in quanto non valutate a Fair Value.

Rischio cambio (Currency risk)

Le Politiche definiscono che gli investimenti devono essere fatti essenzialmente in euro, salvo lasciare la possibilità di un limitatissimo rischio di cambio aperto.

I derivati in cambi vengono normalmente usati per coprire il rischio di cambio trasformandolo da rischio in valuta estera a rischio euro. Le Politiche ammettono l'uso di derivati in cambi per importi limitatissimi a scopo speculativo.

Il Settore Finanziario non è esposto, se non in maniera molto limitata, a questo rischio.

Altri rischi di prezzo (Other price risk)

Il rischio prezzo riguarda la potenziale perdita cui potrebbero essere soggetti i titoli azionari quotati valutati a fair value a seguito di una variazione sfavorevole dei corsi di borsa, tale rischio è particolarmente rilevante per Italmobiliare e le società del settore finanziario.

Considerando che Italmobiliare è una holding di partecipazioni e ha le stesse caratteristiche delle altre società del settore finanziario, l'esposizione al rischio equity rientra nel suo business caratteristico e quindi tendenzialmente tale rischio viene mantenuto e non vengono fatte particolari azioni di riduzione del rischio. In alcuni casi, per importi limitati, le Politiche definiscono le modalità e le approvazioni necessarie per utilizzare derivati sia per ridurre il rischio sia per aprire una posizione di rischio in funzione delle aspettative di mercato.

Al 31 dicembre 2007 l'ammontare della attività aventi un rischio di prezzo risulta essere pari a 1.010,4 milioni di euro di cui 811,5 milioni di euro classificati come "disponibili per la vendita" ed i restanti 198,9 milioni di euro come "detenuti per la negoziazione".

Un'ipotetica riduzione del 5% dei corsi di borsa avrebbe un'incidenza negativa sul fair value degli attivi per 50,5 milioni di euro dei quali 40,6 milioni di euro a riduzione del patrimonio e 9,9 milioni di euro direttamente a conto economico.

(milioni di euro)	Fair Value	Delta corsi azionari	Impatto C/E	Impatto Patrimonio
Azioni per la negoziazione	52,2	-5%	(2,6)	
Altri titoli per la negoziazione	146,7	-5%	(7,3)	
Azioni disponibili per la vendita	811,5	-5%		(40,6)

		Esercizio 2007
Presentazione		4
Gruppo Italmobiliare	Relazione del C.d.A. sulla gestione	16
Italmobiliare S.p.A.	Bilancio consolidato 2007	68
Parte straordinaria	Prospetti contabili	72
	Note illustrative	158
	Allegato	170
	Attestazione Dirigente Preposto	171
	Relazione del Collegio sindacale	172
	Relazione della società di revisione	172

Settore bancario

Il settore bancario è costituito principalmente dal gruppo Finter Bank Zürich.

La banca è caratterizzata dalle attività elencate qui di seguito; il gruppo non esercita nessuna altra attività che impatta sui rischi e sul reddito.

Finanziamenti

Il finanziamento è di secondaria importanza per il Gruppo Finter Bank Zürich. La maggior parte dei prestiti è concessa su base coperta e rifinanziata con i depositi della clientela.

Commissioni attive e prestazioni di servizio

Le commissioni attive e le prestazioni di servizio costituiscono la principale fonte di reddito e derivano da operazioni su titoli e operazioni di investimento per conto della clientela realizzate dai servizi: Gestione patrimoniale, Consulenza di investimento, Investimenti fiduciari.

I ricavi di queste attività rappresentano oltre i due terzi dei ricavi totali del Gruppo Finter.

Operazioni di negoziazione

Finter Bank Zürich opera nel campo dei titoli e della negoziazione delle divise. I limiti di questa attività sono chiaramente definiti, ciò vale anche per la negoziazione di derivati finanziari per conto proprio e della clientela.

Altri settori di attività

Ai fini della liquidità la banca detiene un portafoglio titoli a tasso fisso con elevato rating.

Gestione dei rischi finanziari

La politica del rischio, approvata dal Consiglio di Amministrazione e oggetto di verifiche periodiche, costituisce la base per la gestione dei rischi della banca e del gruppo. La direzione è responsabile della realizzazione di tale politica. Per i singoli rischi sono fissati dei limiti precisi.

Il Risk Management Committee è responsabile del rispetto delle disposizioni e la sorveglianza di tutti i rischi rilevanti. Il Risk Manager (suo presidente) è competente per il monitoraggio attivo e la pianificazione delle misure da sottoporre alla direzione.

Le posizioni delle operazioni di negoziazione sono valutate quotidianamente. All'interno della direzione la responsabilità per il controllo dei rischi è separata da quella per le negoziazioni.

La direzione viene informata regolarmente sulla situazione patrimoniale, finanziaria, reddituale e di liquidità nonché sui rischi che ne derivano.

Rischio di credito (Credit risk)

La politica dei crediti si occupa di tutti gli impegni dai quali potrebbero risultare delle perdite, se le controparti non sono in grado di adempiere le loro obbligazioni.

I rischi di controparte sono gestiti mediante diversificazione dei rischi, sistema di limiti, requisiti qualitativi e margini di copertura.

Le regole definite dalle autorità in materia di crediti disciplinano il processo di concessione dei crediti, che consente di valutare la solvibilità e l'affidabilità di credito in base ai criteri abitualmente applicati dalle banche. Le operazioni di credito vengono effettuate in prevalenza nell'ambito della gestione patrimoniale della clientela.

Rischio di liquidità (Liquidity risk)

La solvibilità è monitorata e garantita nell'ambito delle disposizioni sancite dalla legge sulle banche.

La banca verifica inoltre regolarmente la negoziabilità delle proprie posizioni.

Rischi di mercato

Rischio di tasso d'interesse (Interest rate risk)

I rischi di variazione dei tassi d'interesse sono monitorati centralmente dal comitato Asset and Liability Management (ALM) della banca e controllati dal responsabile della Tesoreria. La gestione del rischio si focalizza sulla volatilità dei tassi d'interesse. Le analisi GAP consentono di quantificare e gestire i rischi nei limiti di tolleranza autorizzati. Il calcolo del valore attuale di tutte le operazioni su interessi permette inoltre di effettuare delle analisi di sensibilità.

Per una banca impegnata nel business del private banking la gestione dell'equilibrio dei tassi di interesse non è la strategia primaria.

		Esercizio 2007
Presentazione		4
Gruppo Italmobiliare	Relazione del C.d.A. sulla gestione	16
Italmobiliare S.p.A.	Bilancio consolidato 2007	68
Parte straordinaria	Prospetti contabili	72
	Note illustrative	158
	Allegato	170
	Attestazione Dirigente Preposto	171
	Relazione del Collegio sindacale	172
	Relazione della società di revisione	

La variazione del valore attuale del patrimonio attraverso una variazione +/- 100 bp della curva di interesse e l'effetto sul risultato attraverso una variazione +/- 100 bp della curva di interesse per una duration fino ad 1 anno sono utilizzate come misura interna del rischio. Il limite per la variazione del valore di mercato del patrimonio è del 5%.

Alla fine del 2007 l'effetto sul patrimonio attraverso un parallelo aggiustamento della curva di interesse di +/- 100 bp è il seguente:

(milioni di euro)	Valore attuale patrimonio	+ 100 bp	- 100 bp
Franchi svizzeri	89,9	(1,3)	1,4
Euro	1,9	(0,2)	0,3
Dollari americani	3,3		
Altre valute	1,9		
Totale	97,0	(1,5)	1,7

L'effetto sul risultato era di 0,34 milioni di euro per tutte e tre le valute.

Raffrontato con il valore attuale del patrimonio questo valore appare immateriale (0,35%).

Altri rischi di prezzo (Other price risk)

Gli altri rischi di prezzo, che comprendono soprattutto rischi di esposizione su titoli e metalli preziosi, sono limitati attraverso un sistema di controllo dei volumi e delle perdite. Il monitoraggio delle posizioni di negoziazione avviene giornalmente.

Rapporti con parti correlate

I dati relativi ai rapporti con parti correlate per l'esercizio 2007 non sono significativi e sono riepilogati nella seguente tabella:

(migliaia di euro)	Ricavi (costi)	Crediti (debiti) comm.li	Crediti (debiti) finanziari	Proventi (oneri) finanziari	Altri proventi (oneri) operativi
Gruppo Italmobiliare					
Imprese controllate e collegate non consolidate integralmente	20.899	9.595	4.116	197	741
	(39.892)	(4.251)	(1.274)	(47)	(1)
Società gruppo Calcestruzzi periodo 1/10-31/12/2007	41.971	3.859	232	1.597	58
		(1.970)	(9.352)	(47)	(4)
Altre parti correlate	196	83			2.386
	(1.202)	(350)			(1.200)
Totale	63.066	13.537	4.348	1.794	3.185
	(41.094)	(6.571)	(10.626)	(94)	(1.205)
Incidenza % sulle voci di bilancio	1,0%	1,0%	0,3%	3,2%	1,4%
	-0,9%	0,8%	0,3%	0,1%	0,5%

I corrispondenti dati per l'esercizio 2006 sono i seguenti:

(migliaia di euro)	Ricavi (costi)	Crediti (debiti) comm.li	Crediti (debiti) finanziari	Proventi (oneri) finanziari	Altri proventi (oneri) operativi
Gruppo Italmobiliare					
Imprese controllate e collegate non consolidate integralmente	26.234	9.684	6.175	203	904
	(47.225)	(2.101)	(2.595)	(33)	
Altre parti correlate	213	93			
	(1.673)	(502)			
Totale	26.447	9.777	6.175	203	904
	(48.898)	(2.603)	(2.595)	(33)	
	0,4%	0,6%	0,4%	0,4%	0,5%
	1,0%	0,3%	0,1%		0,7%

A seguito del consolidamento del gruppo Calcestruzzi in base ai dati al 30 settembre 2007, tutte le attività economiche e finanziarie intrattenute con esso nel 4° trimestre sono state incluse nelle transazioni con parti correlate così come riportato nella tabella 2007.

I ricavi e gli acquisti di beni e servizi nei confronti di imprese controllate e collegate riguardano principalmente le transazioni con le società consolidate proporzionalmente tra cui le più significative Société des Carrieres du Tournais, Medcem S.r.l., Les Calcaires Girondins S.a.s. e Société Parisienne des Sablières S.A. e con le società valutate con il metodo del patrimonio netto, tra cui il gruppo Ciments Quebec Inc., General Cave S.r.l., Cementi della Lucania S.p.A. e Petruzalek Ucraina.

Al 31 dicembre 2007 gli altri oneri delle "Altre parti correlate" di 1.200 migliaia di euro (1.211 migliaia di euro al 31 dicembre 2006) si riferiscono ai versamenti effettuati da Italcementi S.p.A. alla Fondazione Italcementi Cav. Lav. Carlo Pesenti.

		Esercizio 2007
Presentazione		4
Gruppo Italmobiliare	Relazione del C.d.A. sulla gestione	16
Italmobiliare S.p.A.	Bilancio consolidato 2007	68
Parte straordinaria	Prospetti contabili	72
	Note illustrative	158
	Allegato	170
	Attestazione Dirigente Preposto	171
	Relazione del Collegio sindacale	172
	Relazione della società di revisione	

Gli altri proventi delle "Altre parti correlate" di 2.386 migliaia di euro si riferiscono per 2.354 alla plusvalenza realizzata da Italcementi S.p.A. per la cessione di una parte del compendio immobiliare di Via Vivaldi in Bergamo alla società River S.p.A..

Compensi ad amministratori

Di seguito sono riportati i compensi corrisposti durante l'esercizio agli amministratori e al direttore generale di Italmobiliare S.p.A. per gli incarichi ricoperti nel Gruppo:

(migliaia di euro)	2007	2006
Benefici a breve termine: compensi e retribuzioni	7.533	6.858
Benefici successivi al rapporto di lavoro: accantonamento al TFR e TFM	1.629	1.670
Altri benefici a lungo termine: premi anzianità e incentivi	78	54
Pagamenti in azioni (stock option)	4641	1.818
Totale	13.881	10.400

Partecipazioni in società a controllo congiunto

Le società più significative nelle quali il Gruppo nel 2007 esercita un controllo congiunto sono le società francesi di materiali da costruzione e la società Medcem S.r.l. operante nel settore amatoriale.

Di seguito si riporta la quota parte più significativa inclusa nel bilancio consolidato di Gruppo delle attività e passività nonché dei ricavi e dei costi, relativa a società a controllo congiunto:

(milioni di euro)	31 dicembre 2007	31 dicembre 2006
Attività correnti	30,7	28,7
Attività non correnti	58,3	67,4
Totale attivo	89,0	96,1
Passività correnti	23,1	23,4
Passività non correnti	20,3	26,4
Totale passivo	43,4	49,8
	2006	2006
Ricavi	48,0	43,2
Costi	(39,9)	(34,0)
Risultato ante imposte	8,1	9,2

Operazioni non ricorrenti

Di seguito si riepiloga il dettaglio e l'incidenza delle operazioni non ricorrenti più significative sulla situazione patrimoniale, finanziaria e sul risultato economico del Gruppo:

(migliaia di euro)	2007					
	Patrimonio netto		Risultato del periodo		Indebitamento finanziario netto	
	valore	%	valore	%	valore	%
Valori di bilancio	6.300.176		660.944		(2.149.568)	
Plusvalenze nette da cessione di immobilizzazioni	16.771	0,27%	16.771	2,54%	43.765	2,04%
Costi di personale non ricorrenti per riorganizzazioni	(15.391)	0,24%	(15.391)	2,33%		
Altri proventi/(oneri) non ricorrenti	(765)	0,01%	(765)	0,12%	(9.379)	0,44%
Imposte su operazioni non ricorrenti	1.111	0,02%	1.111	0,17%		
Imposte non ricorrenti	47	0,00%	47	0,01%		
Totale	1.773	0,03%	1.773	0,27%	34.386	1,60%
Valore figurativo senza operazioni non ricorrenti	6.298.403		659.171		(2.183.954)	

(migliaia di euro)	2006					
	Patrimonio netto		Risultato del periodo		Indebitamento finanziario netto	
	valore	%	valore	%	valore	%
Valori di bilancio	6.407.857		748.479		(1.857.256)	
Plusvalenze nette da cessione di immobilizzazioni	18.384	0,29%	18.384	2,46%	36.624	-1,97%
Costi di personale non ricorrenti per riorganizzazioni	(25.449)	0,40%	(25.449)	3,40%		
Altri proventi/(oneri) non ricorrenti	(1.907)	0,03%	(1.907)	0,25%	4.842	-0,26%
Imposte su operazioni non ricorrenti	(1.269)	0,02%	(1.269)	0,17%		
Imposte non ricorrenti	14.002	0,22%	14.002	1,87%		
Totale	3.761	0,06%	3.761	0,50%	41.466	-2,23%
Valore figurativo senza operazioni non ricorrenti	6.404.096		744.718		(1.898.722)	

Corrispettivi alla Società di revisione

Di seguito si riporta il dettaglio dei corrispettivi erogati nell'esercizio 2007 dal Gruppo Italmobiliare alla Società incaricata della revisione Reconta Ernst & Young S.p.A. (RE&Y) e alle società estere appartenenti alla medesima rete, come da Delibera CONSOB 14 maggio 1999, n.11971, art. 149-duodecies, 1° comma:

(migliaia di euro)	RE&Y per Italmobiliare S.p.A.	RE&Y per le altre società	Altre società appartenenti alla rete E&Y
Servizi forniti al Gruppo			
Prestazioni di servizi di revisione contabile	182	1.533	1.898
Prestazioni per altre attività con l'emissione di un'attestazione		74	242
Altre prestazioni di natura giuridica, fiscale, sociale	28	268	205
Totale	210	1.875	2.345

		Esercizio 2007
Presentazione		4
Gruppo Italmobiliare	Relazione del C.d.A. sulla gestione	16
Italmobiliare S.p.A.	Bilancio consolidato 2007	68
Parte straordinaria	Note illustrative	72
	Allegato	158
	Attestazione Dirigente Preposto	170
	Relazione del Collegio sindacale	171
	Relazione della società di revisione	172

Rendiconto finanziario

B) Flussi da attività di investimento

Di seguito si riportano i principali investimenti in partecipazioni effettuati dal Gruppo nel corso del 2007:

(milioni di euro)	2007	2006
Ciments Français (comprese azioni proprie) - Francia	226,6	40,7
Italcementi - Italia	78,1	
Suez Cement - Egitto	74,6	
Arrow Group - USA	38,7	
Shaanxi Fuping Cement Co. - Cina (**)	17,5	
Goltas Cimento - Turchia	13,4	89,4
Cambridge - Canada	11,2	
Banca Leonardo - Italia	10,9	13,9
Hilal Cement Co. - Kuwait (**)	10,9	
Decom S.A.E. - Egitto	8,2	
Arabian Ready Mix Company - Arabia Saudita (*)	4,2	
Techno Travel - Egitto	3,7	
RCS - Italia	3,4	
Mobile Workers S.A. - Francia (*)	2,3	
Universal Imballaggi - Italia	1,7	
BravoSolution USA e Verticalnet - USA	1,4	
Atmos Wind - Italia (*)	0,6	
Immobiliare Amprica - Italia	0,5	47,7
Zuari Cement Ltd - India		107,8
Mediobanca - Italia		13,5
RMB S.A.E. - Egitto		9,1
Altre - Egitto	5,6	
Altre	3,6	14,6
Totale	517,1	336,7

(*) Gli investimenti sono al netto delle quote ancora da versare. Gli investimenti lordi ammontano a 9,3 milioni di euro per Arabian Ready Mix Co., a 4,0 milioni di euro per Mobile Workers e 1,0 milione di euro per Atmos Wind

(**) Gli investimenti in Hilal e Fuping sono al netto della tesoreria acquisita che ammonta rispettivamente a 23,7 milioni di euro per Hilal e 10,5 milioni di euro per Fuping.

Eventi successivi alla data di chiusura dell'esercizio

Successivamente alla chiusura dell'esercizio, non si sono verificati fatti di rilievo i cui effetti possano richiedere modifiche o commenti integrativi alla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo al 31 dicembre 2007.

Milano, 28 marzo 2008

Il Consiglio di Amministrazione

Allegato

Allegato

Si riporta la seguente tabella in applicazione della Delibera CONSOB 14 maggio 1999 n. 11971, art. 126, in base alla quale le società con azioni quotate devono rendere pubbliche le proprie partecipazioni detenute in società non quotate in misura superiore al 10% del capitale con diritto di voto.

Per una esposizione completa delle imprese consolidate si includono altresì le partecipazioni detenute in società quotate in misura superiore al 10% del capitale con diritto di voto.

Nella tabella è indicata inoltre la modalità di consolidamento nonché l'indicazione delle partecipazioni valutate secondo il metodo del patrimonio netto.

Denominazione	Sede	Capitale	Quota posseduta dalle società del Gruppo			Metodo
			Diretta	Indiretta	%	
Capogruppo Italmobiliare S.p.A.	Milano	IT EUR 100.166.937,00				
Amprica S.p.A.	Castelbelforte	IT EUR 7.362.470,44		100,00	100,00	Sirap Gema S.p.A. Integrale
Amprica Immobiliare S.r.l.	Verolanuova	IT EUR 10.000,00		-	100,00	Amprica S.p.A. Integrale
Azienda Vendite Acquisti A.V.A. S.r.l.	Milano	IT EUR 2.550.000,00	100,00	-	100,00	Italmobiliare S.p.A. Integrale
Burgo Group S.p.A.	Altavilla Vicentina	IT EUR 205.443.391,40		-	11,68	11,68 Société de Participation Financière Italmobiliare SA Costo
CJSC INLINE-R	Mosca	RU RUB 30.230.640,00			72,22	72,22 Inline Poland Sp. z.o.o. Integrale
Compagnia Fiduciaria Nazionale S.p.A.	Milano	IT EUR 312.000,00	16,67	-	16,67	Italmobiliare S.p.A. Costo/Fair Value
Credit Mobilier de Monaco S.A.	Montecarlo	PM EUR 5.355.000,00		-	99,91	99,91 Société de Participation Financière Italmobiliare SA Integrale
Enhanced Frontier Limited	Nassau	BS EUR 100,00		-	100,00	100,00 Finter Bank Zurich S.A. Costo
Fin.Priv. S.r.l.	Milano	IT EUR 20.000,00	14,28	-	14,28	Italmobiliare S.p.A. Costo/Fair Value
Fincomind AG	Zurigo	CH CHF 10.010.000,00	69,93	30,07	69,93	69,93 Italmobiliare S.p.A. Integrale
					30,07	30,07 Société de Participation Financière Italmobiliare SA
Finconsult AG	Zurigo	CH CHF 500.000,00		-	100,00	100,00 Finter Bank Zurich S.A. Integrale
Finter Bank & Trust (Bahamas) Ltd.	Nassau	BS USD 5.000.000,00		-	100,00	100,00 Finter Bank Zurich S.A. Integrale
Finter Bank Zurich S.A.	Zurigo	CH CHF 45.000.000,00		-	100,00	100,00 Fincomind AG Integrale
Finter Fund Management Company S.A.	Lussemburgo	LU CHF 250.000,00		-	100,00	100,00 Finter Bank Zurich S.A. Integrale
FinterLife Lebensversicherungs-Aktiengesellschaft	Vaduz	LI CHF 7.000.000,00		-	90,00	90,00 Finter Bank Zurich S.A. Integrale
Franco Tosi S.r.l.	Milano	IT EUR 90.000.000,00	100,00	-	100,00	Italmobiliare S.p.A. Integrale
GESVIM S.r.l.	Milano	IT EUR Delib. 1.500.000 Sott. e versato:		-	50,00	50,00 Azienda Vendite Acquisti A.V.A. S.r.l. Proporzionale
GIST S.r.l. Gamma Iniziative Sportive Turistiche	Milano	IT EUR 389.200,00		-	50,00	50,00 Punta Ala Promozione e Sviluppo Immobiliare S.r.l. Proporzionale
ICS Petruzalek Srl	Chisinau	MD MDL 81.518,50		-	100,00	100,00 Petruzalek Com S.r.l. (Romania) Integrale
Immobiliare Golf Punta Ala S.p.A.	Punta Ala (GR)	IT EUR 5.164.000,00		-	32,25	7,50 Punta Ala Promozione e Sviluppo Immobiliare S.r.l. Patrimonio netto
					24,75	24,75 Azienda Vendite Acquisti A.V.A. S.r.l.
Immobiliare Lido di Classe S.p.A. in liq.	Roma	IT EUR 255.000,00	18,04	-	18,04	Italmobiliare S.p.A. Costo
Inline Balkans o.o.d. in liquidazione	Sofia	BG BGN 50.000,00		-	60,00	60,00 Inline Poland Sp. z.o.o. Integrale
Inline Poland Sp. z.o.o.	Poznan	PL PLN 3.846.000,00		-	91,00	91,00 Amprica S.p.A. Integrale
Inline Ukraine Ltd	Dniepropitrovsk	UA UAH 17.959.028,15		-	60,00	60,00 Inline Poland Sp. z.o.o.
Italmobiliare International BV	Amsterdam	NL EUR Delib. 75.000 Sott. 19.500	100,00	-	100,00	Italmobiliare S.p.A. Integrale

Presentazione		4
Gruppo Italmobiliare	Relazione del C.d.A. sulla gestione	16
Italmobiliare S.p.A.	Bilancio consolidato 2007	68
Parte straordinaria	Prospetti contabili	72
	Note illustrative	72
	Allegato	158
	Attestazione Dirigente Preposto	170
	Relazione del Collegio sindacale	171
	Relazione della società di revisione	172

Denominazione	Sede		Capitale		Quota posseduta dalle società del Gruppo			Metodo	
					Diretta	Indiretta	%		
Italmobiliare International Finance Ltd.	Dublino	IE	EUR	1.336.400,00	97,27	2,73	97,27	Italmobiliare S.p.A. Société de Participation Financière Italmobiliare SA	Integrale
Italmobiliare Servizi S.r.l.	Milano	IT	EUR	260.000,00	100,00	-	100,00	Italmobiliare S.p.A.	Integrale
Meltemi S.p.A.	Treviglio (BG)	IT	EUR	238.101,00	10,91	-	10,91	Italmobiliare S.p.A.	Costo
Mittel S.p.A.	Milano	IT	EUR	66.000.000,00	12,91	-	12,91	Italmobiliare S.p.A.	Patrimonio netto
Neyrtec Industrie SA	Le Pont de Claix	FR	FF	10.000.000,00	100,00	-	100,00	Italmobiliare S.p.A.	Costo
S.r.l. Nuove Costruzioni Edilizie S.A.N.C.E.	Milano	IT	EUR	139.725,00	100,00	-	100,00	Italmobiliare S.p.A.	Integrale
Petruzalek Ltd (Turchia)	Istanbul	TR	TRL	40.000,00	-	100,00	90,00	Petruzalek Gesellschaft mbH (Austria) 10,00 Petruzalek Com S.r.l. (Romania)	Costo
Petruzalek e.o.o.d. (Bulgaria)	Sofia	BG	BGN	5.000,00	-	100,00	100,00	Petruzalek Gesellschaft mbH (Austria)	Integrale
Petruzalek Com S.r.l. (Romania)	Bucarest	RO	RON	2.600,00	-	100,00	100,00	Petruzalek Gesellschaft mbH (Austria)	Integrale
Petruzalek d.o.o. (Croazia)	Samobor	HR	HRK	129.500,00	-	100,00	100,00	Petruzalek Gesellschaft mbH (Austria)	Integrale
Petruzalek d.o.o. (Serbia)	Zemun (Batajnica)	YU	CSD	878.427,00	-	100,00	100,00	Petruzalek Gesellschaft mbH (Austria)	Integrale
Petruzalek d.o.o. (Slovenia)	Maribor	SI	EUR	9.959,08	-	100,00	100,00	Petruzalek Gesellschaft mbH (Austria)	Integrale
Petruzalek Gesellschaft mbH (Austria)	Tattendorf	AT	EUR	1.000.000,00	-	99,00	99,00	Sirap Gema S.p.A.	Integrale
Petruzalek Kft (Ungheria)	Budapest	HU	HUF	300.000.000,00	-	100,00	75,00	Petruzalek Gesellschaft mbH (Austria) 25,00 Petruzalek spol. S.r.o. (Rep. Ceca)	Integrale
Petruzalek o.o.o. (Ucraina)	Odessa	UA	UAH	214.831,00	-	90,00	90,00	Petruzalek Gesellschaft mbH (Austria)	Integrale
Petruzalek S.r.l. (Bosnia)	Sarajevo	BA	BAM	10.000,00	-	100,00	100,00	Petruzalek Gesellschaft mbH (Austria)	Integrale
Petruzalek S.r.o. (Rep. Slovacca)	Bratislava	SK	SKK	460.000,00	-	100,00	100,00	Petruzalek Gesellschaft mbH (Austria)	Integrale
Petruzalek spol. S.r.o. (Rep. Ceca)	Breclav	CZ	CZK	2.300.000,00	-	100,00	100,00	Petruzalek Gesellschaft mbH (Austria)	Integrale
Popolonia Italica S.r.l.	Milano	IT	EUR	1.115.760,00	93,21	6,79	93,21	Italmobiliare S.p.A. 6,79 Azienda Vendite Acquisti A.V.A. S.r.l.	Integrale
Punta Ala Promozione e Sviluppo Immobiliare S.r.l.	Milano	IT	EUR	1.300.000,00	99,48	0,52	99,48	Italmobiliare S.p.A. 0,52 SICIL.FIN. S.r.l.	Integrale
Sirap Gema Finance SA	Lussemburgo	LU	EUR	7.797.220,00	-	100,00	0,03	Franco Tosi S.r.l. 99,97 Sirap Gema S.p.A.	Integrale
Sirap Gema France SAS	Noves	FR	EUR	3.520.000,00	-	100,00	100,00	Sirap Gema S.p.A.	Integrale
Sirap-Gema Iberica S.L.	Barcellona	ES	EUR	300.000,00	-	100,00	100,00	Sirap Gema S.p.A.	Integrale
Sirap Gema Insulation Systems S.r.l.	Verolanuova (BS)	IT	EUR	2.715.000,00	-	100,00	100,00	Sirap Gema S.p.A.	Integrale
Sirap Gema S.p.A.	Verolanuova (BS)	IT	EUR	17.020.905,00	100,00	-	100,00	Italmobiliare S.p.A.	Integrale
Soc. Editrice Siciliana S.E.S. S.p.A	Messina	IT	EUR	5.112.900,00	33,00	-	33,00	Italmobiliare S.p.A.	Patrimonio netto
Société d'Etudes de Participations et de Courtages	Monte Carlo	PM	EUR	1.290.000,00	-	99,84	99,84	Société de Participation Financière Italmobiliare SA	Integrale
Société de Participation Financière Italmobiliare S.A.	Lussemburgo	LU	EUR	103.118.928,00	99,94	0,06	99,94	Italmobiliare S.p.A. 0,06 Franco Tosi S.r.l.	Integrale
Soparfinter S.A.	Lussemburgo	LU	EUR	3.111.600,00	-	100,00	97,85	Fincomind AG 2,15 Société de Participation Financière Italmobiliare S.A.	Integrale
Terfin S.A. in liquidazione	Parigi	FR	EUR	440.400,00	-	100,00	98,40	Soparfinter S.A. 1,60 Fincomind AG	Integrale
Universal Imballaggi Sr.l.	Palermo	IT	EUR	1.731.588,00	-	75,22	75,22	Sirap Gema S.p.A.	Integrale

Denominazione	Sede		Capitale		Quota posseduta dalle società del Gruppo			Metodo	
					Diretta	Indiretta	%		
Italcementi S.p.A.	Bergamo	IT	EUR	282.548.942,00	38,84	1,38	38,84 1,38 60,26	Italmobiliare S.p.A. Italcementi S.p.A. diritti di voto: Italmobiliare S.p.A.	Integrale
Aliserio S.r.l.	Bergamo	IT	EUR	2.270.000,00	10,00	90,00	10,00 90,00	Italmobiliare S.p.A. Italcementi S.p.A.	Integrale
Arabian Ready Mix Company Ltd	Jeddah	SA	SAR	100.000.000,00	-	50,00	50,00	Italcementi S.p.A.	
Axim Italia S.r.l.	Soriso (BG)	IT	EUR	2.000.000,00	-	100,00	99,90 0,10	Italcementi S.p.A. SICIL.FIN. S.r.l.	Integrale
Azienda Agricola Lodoletta S.r.l.	Bergamo	IT	EUR	10.400,00	-	75,00	75,00	Italcementi S.p.A.	
Betongenova S.r.l. - in liquidazione	Genova	IT	EUR	10.400,00	-	36,12	22,68 13,44	Calcestruzzi S.p.A. Cemencal S.p.A.	
BravoBus S.r.l.	Bergamo	IT	EUR	600.000,00	-	51,00	51,00	BravoSolution S.p.A.	Integrale
BravoSolution China Co. Ltd	Shanghai	CN	CNY	80.000,00	-	100,00	100,00	BravoSolution S.p.A.	Integrale
BravoSolution Espana S.A.	Madrid	ES	EUR	120.400,00	-	99,99	99,99	BravoSolution S.p.A.	Integrale
BravoSolution France S.a.s.	Boulogne Billancourt	FR	EUR	2.000.000,00	-	100,00	100,00	BravoSolution S.p.A.	Integrale
BravoSolution S.p.A.	Bergamo	IT	EUR	29.302.379,00	8,15	80,57	8,15 80,57	Italmobiliare S.p.A. Italcementi S.p.A.	Integrale
BravoSolution U.S.A. Inc.	Harrisburg	US	USD	1,00	-	100,00	100,00	BravoSolution S.p.A.	Integrale
BravoSolution UK Ltd	Londra	GB	GBP	50.000,00	-	100,00	100,00	BravoSolution S.p.A.	Integrale
C.T.G. S.p.A.	Bergamo	IT	EUR	500.000,00	-	100,00	50,00 50,00	Italcementi S.p.A. Ciments Français S.A.	Integrale
CTG USA LLC	Nazareth	US	-	-	-	100,00	90,00 10,00	C.T.G. S.p.A. Essroc Cement Corp.	Integrale
Calcementi Jonici S.r.l.	Siderno (RC)	IT	EUR	9.000.000,00	-	100,00	99,90 0,10	Italcementi S.p.A. SICIL.FIN. S.r.l.	Integrale
Calcestruzzi S.p.A.	Bergamo	IT	EUR	138.000.000,00	-	100,00	99,90 0,10	Italcementi S.p.A. SICIL.FIN. S.r.l.	Integrale
Cava delle Capannelle S.r.l.	Bergamo	IT	EUR	31.200,00	-	49,00	49,00	Calcestruzzi S.p.A.	
Cemencal S.p.A.	Bergamo	IT	EUR	12.660.000,00	-	85,00	85,00	Calcestruzzi S.p.A.	Integrale
Cement Project Services Management & Consulting S.r.l.	Roma	IT	EUR	10.000,00	-	45,00	45,00	Italcementi S.p.A.	Patrimonio netto
Cementi della Lucania S.p.A.	Potenza	IT	EUR	619.746,00	-	30,00	30,00	Italcementi S.p.A.	Patrimonio netto
Cementi e Calci di S. Marinella S.r.l.	Bergamo	IT	EUR	10.000,00	-	66,67	66,67	Italcementi S.p.A.	Integrale
Cementificio di Montalto S.p.A.	Bergamo	IT	EUR	10.000.000,00	-	100,00	100,00	Italcementi S.p.A.	Integrale
Domiki Beton S.A.	Iraklion	GR	EUR	3.900.002,87	-	100,00	99,54 0,46	Calcestruzzi S.p.A. Halyps Building Materials S.A.	Integrale
E.C.I.T. S.r.l.	Ravenna	IT	EUR	104.208,00	-	50,00	50,00	Calcestruzzi S.p.A.	Patrimonio netto
E.I.C.A. S.r.l.	Norcia (PG)	IT	EUR	49.500,00	-	66,67	66,67	Calcestruzzi S.p.A.	Integrale
E.S.A. Monviso S.p.A.	Bergamo	IT	EUR	1.340.000,00	-	100,00	59,00 41,00	Calcestruzzi S.p.A. Cemencal S.p.A.	Integrale
Ecoinerti S.r.l.	Recanati (MC)	IT	EUR	91.800,00	-	50,00	50,00	Calcestruzzi S.p.A.	Proporzionale

Presentazione		4
Gruppo Italmobiliare	Relazione del C.d.A. sulla gestione	16
Italmobiliare S.p.A.	Bilancio consolidato 2007	68
Parte straordinaria	Prospetti contabili	72
	Note illustrative	72
	Allegato	158
	Attestazione Dirigente Preposto	170
	Relazione del Collegio sindacale	171
	Relazione della società di revisione	172

Denominazione	Sede		Capitale		Quota posseduta dalle società del Gruppo			Metodo	
					Diretta	Indiretta	%		
Ecoserio S.r.l.	Bergamo	IT	EUR	48.960,00	-	12,50	12,50	Calcestruzzi S.p.A.	
Generalcave S.r.l.	Fiumicino (RM)	IT	EUR	31.200,00	-	50,00	50,00	Speedybeton S.p.A.	Patrimonio netto
Gres Dalmine Resine									
Wavin S.c.a.r.l.	Sorisole (BG)	IT	EUR	91.800,00	-	35,00	35,00	Italsintex S.p.A.	
Gruppo Italsfusi S.r.l.	Savignano s/P. (MO)	IT	EUR	156.000,00	-	100,00	99,50 0,50	Italcementi S.p.A. SICIL.FIN. S.r.l.	Integrale
I.GE.PO. - Impresa Gestione Porti S.r.l. - in liquidazione	Vibo Valentia	IT	EUR	25.500,00	-	18,00	18,00	Italcementi S.p.A.	
IMES S.r.l.	S. Cipriano Pic. (SA)	IT	EUR	206.000,00	-	100,00	99,00 1,00	Italcementi S.p.A. SICIL.FIN S.r.l.	Patrimonio netto
Immobiliare Salesiane S.r.l.	Bergamo	IT	EUR	350.000,00	-	100,00	99,00 1,00	Italcementi S.p.A. SICIL.FIN S.r.l.	
Intercom S.r.l.	Bergamo	IT	EUR	2.750.000,00	-	100,00	99,50 0,50	Italcementi S.p.A. SICIL.FIN S.r.l.	Integrale
Intertrading S.r.l.	Bergamo	IT	EUR	4.160.000,00	-	100,00	99,50 0,50	Italcementi S.p.A. SICIL.FIN. S.r.l.	Integrale
Italcementi Ingegneria S.r.l.	Bergamo	IT	EUR	266.220,00	-	100,00	100,00	Italcementi S.p.A.	
Italgen Maroc S.A.	Casablanca	MA	MAD	300.000,00	-	99,87	99,87	Italgen S.p.A.	Integrale
Italgen S.p.A.	Bergamo	IT	EUR	20.000.000,00	-	100,00	99,90 0,10	Italcementi S.p.A. SICIL.FIN S.r.l.	Integrale
Italsigma S.r.l.	Bergamo	IT	EUR	1.500.000,00	-	50,00	50,00	Axim Italia S.r.l.	Proporzionale
Italsintex S.p.A.	Bergamo	IT	EUR	7.686.734,00	-	100,00	99,99 0,01	Società del Gres ing. Sala S.p.A. SICIL.FIN. S.r.l.	Integrale
ITC-Factor S.p.A.	Bergamo	IT	EUR	1.500.000,00	-	100,00	99,50 0,50	Italcementi S.p.A. SICIL.FIN. S.r.l.	Integrale
Les Ciments de Zouarine S.A.	Tunisi	TN	TND	80.000,00	-	49,93	49,93	Italcementi S.p.A.	
M.P.M. Ambiente S.r.l.	Trezzo sull'Adda (MI)	IT	EUR	130.000,00	-	19,00	19,00	Società del Gres ing. Sala S.p.A.	
Mantovana Inerti S.r.l.	Cavriana (MN)	IT	EUR	702.000,00	-	50,00	50,00	Calcestruzzi S.p.A.	Proporzionale
Medcem S.r.l.	Napoli	IT	EUR	5.500.000,00	-	50,00	50,00	Intercom S.r.l.	Proporzionale
Mobile Workers S.A.	Noiseau	FR	EUR	92.900,00	-	100,00	100,00	BravoSolution S.p.A.	Integrale
Nuova Sacelit S.r.l.	Sorisole (BG)	IT	EUR	7.500.000,00	-	100,00	1,00 99,00	Franco Tosi S.r.l. Italcementi S.p.A.	Integrale
Procalmi S.r.l. in liquidazione	Milano	IT	EUR	51.000,00	-	11,52	11,52	Cemencal S.p.A.	
S.A.F.R.A. S.r.l.	Bologna	IT	EUR	51.480,00	-	33,33	33,33	Calcestruzzi S.p.A.	Patrimonio netto
SAMA S.r.l.	Bergamo	IT	EUR	1.000.000,00	-	100,00	99,00 1,00	Italcementi S.p.A. SICIL.FIN S.r.l.	Integrale
Shqiperia Cement Company Shpk	Tirana	AL	ALL	74.250.000,00	-	100,00	100,00	Italcementi S.p.A.	Integrale
SICIL.FIN. S.r.l.	Bergamo	IT	EUR	650.000,00	-	100,00	0,50 99,50	Franco Tosi S.r.l. Italcementi S.p.A.	Integrale
Sider Navi S.p.A.	Napoli	IT	EUR	22.000.000,00	-	20,00	20,00	Medcem S.r.l.	Patrimonio netto
Silicalcite S.r.l.	Bergamo	IT	EUR	4.000.000,00	-	100,00	100,00	Italcementi S.p.A.	Patrimonio netto
Silos Granari della Sicilia S.r.l.	Bergamo	IT	EUR	7.980.000,00	-	100,00	99,90 0,10	Italcementi S.p.A. SICIL.FIN S.r.l.	Integrale

Denominazione	Sede		Capitale		Quota posseduta dalle società del Gruppo			Metodo	
					Diretta	Indiretta	%		
Società del Gres ing. Sala S.p.A.	Sorisole (BG)	IT	EUR	5.858.722,00	-	100,00	99,90 0,10	Nuova Sacelit S.r.l. SICIL.FIN S.r.l.	Integrale
Société Internationale Italcementi (Luxembourg) S.A.	Lussemburgo	LU	EUR	17.715.000,00	-	100,00	99,87 0,13	Italcementi S.p.A. SICIL.FIN S.r.l.	Integrale
Société Internationale Italcementi France S.a.s.	Parigi	FR	EUR	1.669.570.000,00	-	99,99	99,99	Italcementi S.p.A.	Integrale
SO.RI.TE. S.r.l.	Torino	IT	EUR	100.000,00	-	25,00	25,00	Calcestruzzi S.p.A.	
Speedybeton S.p.A.	Pomezia (RM)	IT	EUR	300.000,00	-	70,00	70,00	Calcestruzzi S.p.A.	Integrale
Ciments Français S.A.	Puteaux	FR	EUR	150.734.776,00	-	80,68	78,62 2,06 88,83	Société Int. Italcementi France S.a.s. Ciments Français S.A. (diritti di voto: Société Int. Italcementi France S.a.s.)	Integrale
1475544 Ontario Inc.	Markham	CA	CAD	100,00	-	100,00	100,00	IM Scott Holdings Limited	Patrimonio netto
2003897 Ontario Inc.	Concord	CA	CAD	18.300.000,20	-	50,00	50,00	Essroc Canada Inc.	Patrimonio netto
3092-0631 Quebec Inc.	St. Basile	CA	CAD	6.250,00	-	100,00	100,00	Ciment Quebec Inc.	Patrimonio netto
Afyon Cimento Sanayi Tas	Istanbul	TR	TRL	120.000,00	-	78,49	76,51 1,02 0,96	Ciments Français S.A. Set Group Holding Set Cimento	Integrale
Altas Ambarlj Liman Tesisleri Tas	Istanbul	TR	TRL	500.000,00	-	12,25	12,25	Set Cimento	
Ammos Development Quarries Ltd	Mandra	GR	EUR	18.000,00	-	100,00	100,00	Halyps Building Materials S.A.	Integrale
Arena S.A.	Guerville	FR	EUR	126.000.000,00	-	99,99	99,99	Ciments Français S.A.	Integrale
Arrow Concrete Company	Parkersburg	US	USD	79.400,00	-	100,00	100,00	Essroc Ready Mix Corp	Integrale
Arrow Industries	Parkersburg	US	USD	500,00	-	100,00	100,00	Essroc Ready Mix Corp	Integrale
Arrowhead Investment Company	Carson City	US	USD	1.000,00	-	100,00	100,00	Essroc Corporation	Integrale
Arteskos 98 JSC	Dimitrovgrad	BG	BGN	70.000,00	-	53,08	53,08	Devnya Cement A.D.	Integrale
Arteskos AD	Dimitrovgrad	BG	BGN	67.852,00	-	75,00	75,00	Arteskos 98 JSC	Integrale
Asia Cement Products Co., Ltd	Bangkok	TH	THB	10.000.000,00	-	39,03	39,03	Asia Cement Public Co., Ltd (*)	Integrale
Asia Cement Public Co., Ltd	Bangkok	TH	THB	4.680.000.000,00	-	39,03	24,96 14,07	Ciments Français S.A. Vaniyuth Co. Ltd (*)	Integrale
Asment (Ciments de Temara)	Temara	MA	MAD	171.875.000,00	-	37,01	19,99 17,02	Ciments Français S.A. Procimar S.A.	
Asociacion de Empresas de Transporte a Granel	S. Sebastian	ES	EUR	23.138,43	-	92,86	92,86	Sociedad Financiera y Minera S.A.	
Atlantica de Graneles y Moliendas S.A.	Vizcaya	ES	EUR	5.000.000,00	-	50,00	50,00	Sociedad Financiera y Minera S.A.	Proporzionale
Axim Building Technologies S.A.	Malaga	ES	EUR	60.500,00	-	100,00	99,00 1,00	Sociedad Financiera y Minera S.A. Compania General de Canteras S.A.	Integrale
Axim Concrete Technologies (Canada) Inc.	Cambridge	CA	CAD	1.275.600,00	-	100,00	100,00	Axim Concrete Technologies Inc.	Integrale
Axim Concrete Technologies Inc.	Middlebranch	US	USD	1.000,00	-	100,00	100,00	Essroc Corporation	Integrale
Axim Maroc	Casablanca	MA	MAD	1.000.000,00	-	99,96	99,96	Ciments du Maroc	Integrale
Axim S.A.	Guerville	FR	EUR	495.625,00	-	99,94	99,94	Ciments Calcia S.A.	Integrale
BCE S.A.	Guerville	FR	EUR	38.250,00	-	99,80	99,80	Unibéton S.A	Integrale

Presentazione	4
Gruppo Italmobiliare Relazione del C.d.A. sulla gestione	16
Italmobiliare S.p.A. Bilancio consolidato 2007	68
Parte straordinaria	72
	Allegato 158
	Attestazione Dirigente Preposto 170
	Relazione del Collegio sindacale 171
	Relazione della società di revisione 172

Denominazione	Sede		Capitale		Quota posseduta dalle società del Gruppo			Metodo	
					Diretta	Indiretta	%		
BCEAP S.n.c.	Guerville	FR	EUR	16.000,00	-	100,00	65,00 35,00	V.B.H. S.n.c. Unibéton S.A.	Integrale
Betomar S.A.	Casablanca	MA	MAD	84.397.800,00	-	99,99	99,99	Ciments du Maroc S.A.	Integrale
Beton.Ata LLP	Almaty	KZ	KZT	224.000.000,00	-	35,00	35,00	Shymkent Cement	Patrimonio netto
Béton Contrôle de Gascogne S.A.	Soorts Hossegor	FR	EUR	40.000,00	-	37,00	37,00	Béton Contrôle du Pays Basque S.A.	
Béton Contrôle de l'Adour S.A.	Bayonne	FR	EUR	150.000,00	-	59,96	59,96	Béton Contrôle du Pays Basque S.A.	Integrale
Béton Contrôle des Abers S.A.	Lannilis	FR	EUR	104.000,00	-	34,00	34,00	Unibéton S.A.	Patrimonio netto
Béton Contrôle du Pays Basque S.A.	Bayonne	FR	EUR	120.000,00	-	59,95	59,95	Unibéton S.A.	Integrale
Béton du Cap Inc.	Cap de la Madeleine	CA	CAD	7.348,00	-	75,00	75,00	Ciment Quebec Inc.	Patrimonio netto
Béton Saône S.A.	Macon	FR	EUR	40.000,00	-	35,00	35,00	Unibéton S.A.	Patrimonio netto
Bonafini S.A.	Argences	FR	EUR	45.392,00	-	100,00	96,79 3,21	Tratel S.A. Larricq S.A.	Integrale
Brantford Ready Mix Inc.	Ontario	CA	CAD	-	-	100,00	50,00 50,00	Cambridge Concrete Group Inc. MBM Concrete Holdings Inc	Integrale
Bureau Engineering Travaux Publics (SA BETP)	Guerande	FR	EUR	523.205,03	-	99,94	79,94 20,00	Comp. Financière et de Participations S.A. Arena S.A.	
Cambridge Concrete Group Inc.	Ontario	CA	CAD	-	-	100,00	100,00	Essroc Canada Inc.	Integrale
Cambridge Concrete Ltd	Ontario	CA	CAD	-	-	100,00	100,00	Cambridge Concrete Group Inc.	Integrale
Canteras Aldoyar S.L.	Olazagutia	ES	EUR	1.508.510,00	-	20,00	20,00	Hormigones y Minas S.A.	
Capitol Cement Corporation	Winchester	US	USD	1.000.000,00	-	100,00	100,00	Riverton Investment Corporation	Integrale
Carrières Bresse Bourgogne	Saint Marcel	FR	EUR	387.189,00	-	66,48	66,48	Dragages et Carrières S.A.	Proporzionale
Cementos Capa S.L.	Archidona	ES	EUR	1.260.000,00	-	63,00	63,00	Sociedad Financiera y Minera S.A.	Integrale
Centro Administrativo y de Servicios de Malaga S.A.	Malaga	ES	EUR	60.200,00	-	99,99	99,99	Sociedad Financiera y Minera S.A.	Integrale
Chatelet S.A.	Cayeux s/M.	FR	EUR	118.680,00	-	99,98	99,98	GSM S.A.	Integrale
Cie pour l'Investissement Financier en Inde	Parigi	FR	EUR	7.350.000,00	-	100,00	100,00	Ciments Français S.A.	Integrale
Cifrinter	Lussemburgo	LU	EUR	8.928.500,00	-	99,99	50,99 49,00	Ciments Français S.A. Ciments Français Europe N.V.	Integrale
Ciment du Littoral S.A.	Bassens	FR	EUR	37.000,00	-	99,99	99,99	Ste d'Investissement & de Participations du Littoral	Integrale
Ciment Quebec Inc.	St. Basile	CA	CAD	19.461.000,00	-	100,00	100,00	Groupe Ciment Quebec Inc.	Patrimonio netto
Cimento de Bissau Limitada	Bissau	GW	XOF	2.000.000,00	-	99,00	99,00	Tercim S.A.	
Ciments Calcia S.A.	Guerville	FR	EUR	593.836.525,00	-	99,99	99,99	Ciments Français S.A.	Integrale
Ciments du Maroc	Casablanca	MA	MAD	721.800.200,00	-	61,82	58,30 3,52	Ciments Français S.A. Procimar S.A.	Integrale
Ciments du Nord	Nouadhibou	MR	MRO	1.340.000.000,00	-	15,00	15,00	Ciments du Maroc	
Ciments Français Europe N.V.	Amsterdam	NL	EUR	395.811.894,00	-	100,00	67,99 32,01	Sodecim S.a.s. Ciments Français S.A.	Integrale
Ciments Français Participations S.n.c.	Puteaux	FR	EUR	15.001.500,00	-	100,00	99,99 0,01	Ciments Français S.A. Comp. Financière et de Participations S.A.	Integrale
CIMFRA (China) Limited	Puteaux	FR	EUR	25.336.000,00	-	100,00	100,00	Ciments Français S.A.	Integrale
Cisnel Descargas S.L.	Madrid	ES	EUR	3.010,00	-	100,00	100,00	Sociedad Financiera y Minera S.A.	Integrale

Denominazione	Sede		Capitale		Quota posseduta dalle società del Gruppo			Metodo	
					Diretta	Indiretta	%		
Compagnie des Ciments Belges S.A.	Tournai	BE	EUR	295.031.085,00	-	100,00	39,74 38,78 21,40 0,08	Ciments Français S.A. Ciments Français Europe N.V. Ciments Calcia S.A. Compagnie Financière et de Participations S.A.	Integrale
Compagnie Financière et de Participations S.A.	Puteaux	FR	EUR	180.000,00	-	99,99	99,99	Ciments Français S.A.	Integrale
Compania General de Canteras S.A.	Malaga	ES	EUR	479.283,69	-	99,41	96,12 3,29	Sociedad Financiera y Minera S.A. Sax S.a.s.	Integrale
Conglomerantes Hidraulicos Especiales S.A.	Madrid	ES	EUR	2.361.960,00	-	85,00	85,00	Sociedad Financiera y Minera S.A.	
De Paepe Béton N.V.	Gent	BE	EUR	500.000,00	-	100,00	100,00	Compagnie des Ciments Belges S.A.	Integrale
DECOM	Cairo	EG	EGP	150.000.000,00	-	99,99	99,99	Ready Mix Beton (Egypt) SAE	Integrale
Decoux S.A.	Beaucaire	FR	EUR	120.000,00	-	100,00	100,00	Tratel S.A.	Integrale
Development for Industries Co. SAE	Cairo	EG	EGP	15.000.000,00	-	100,00	90,00 5,00 5,00	Suez Cement Company Helwan Cement Co. Tourah Portland Cement Company	
Devnya Bulk Services	Devnya	BG	BGN	50.000,00	-	100,00	100,00	Devnya Cement AD	
Devnya Cement AD	Devnya	BG	BGN	1.028.557.000,00	-	99,97	99,97	Marvex	Integrale
Devnya Cement St	Devnya	BG	BGN	1.500.000,00	-	74,00	74,00	Devnya Cement AD	
Devnya Finance	Devnya	BG	BGN	50.000.000,00	-	50,00	50,00	Devnya Cement AD	Patrimonio netto
Divas Beheer B.V.	Amstelveen	NL	EUR	18.768,92	-	100,00	100,00	Ciments Français Europe N.V.	Integrale
Dobrotitsa BSK A.D.	Dobritch	BG	-	-	-	26,40	26,40	Devnya Cement AD	
Dragages et Carrières S.A.	Saint Marcel	FR	EUR	1.000.000,00	-	49,99	49,99	GSM S.A.	Proporzionale
Dragages Transports & Travaux Maritimes S.A.	La Rochelle	FR	EUR	3.957.894,00	-	50,00	33,33 16,67	GSM S.A. Granulats Ouest - GO	Proporzionale
Ecocem Valorizacion de Residuos S.A.	Barcelona	ES	EUR	109.290,00	-	16,33	16,33	Sociedad Financiera y Minera S.A.	
Entreprise Lorraine d'Agriculture ELDA S.A.R.L.	Heillecourt	FR	EUR	10.000,00	-	100,00	100,00	GSM S.A.	
ES Cement Co.	Nazareth	US	-	-	-	100,00	100,00	Essroc Cement Corp.	Integrale
Essroc Canada Inc.	Mississauga	CA	CAD	307.936.000,00	-	100,00	100,00	Essroc Corporation	Integrale
Essroc Cement Corp.	Nazareth	US	USD	8.330.000,00	-	100,00	100,00	Essroc Corporation	Integrale
Essroc Corporation	Nazareth	US	USD	1.000,00	-	100,00	100,00	Essroc International	Integrale
Essroc International	Puteaux	FR	EUR	244.398.096,00	-	100,00	100,00	Ciments Français S.A.	Integrale
Essroc Puerto Rico Holdings Inc.	Nazareth	US	USD	1.000,00	-	100,00	100,00	Essroc San Juan Inc.	Integrale
Essroc Ready Mix Corp	Nazareth	US	USD	1,00	-	100,00	100,00	Essroc Cement Corp.	Integrale
Essroc San Juan Inc.	Espinosa	PR	USD	10.000,00	-	100,00	100,00	Essroc Cement Corp.	Integrale
ET Béton	Aspropyrgos	GR	EUR	2.616.757,95	-	99,99	99,99	Halyps Building Materials S.A.	Integrale
Eurarco France S.A.	Les Crotoy	FR	EUR	1.520.000,00	-	64,99	64,99	GSM S.A.	Integrale
Eurocalizas S.L.	Cantabria	ES	EUR	18.030,00	-	33,33	33,33	Hormigones y Minas S.A.	
Eurotech Cement S.h.p.k.	Durres	AL	ALL	270.000.000,00	-	84,99	84,99	Halyps Building Materials S.A.	Integrale
Exportaciones de Cemento del Norte de Espana S.A.	Bilbao	ES	EUR	60.100,00	-	45,00	45,00	Sociedad Financiera y Minera S.A.	
Frambois Granulats S.A.R.L.	Moncel les Luneville	FR	EUR	75.000,00	-	50,00	50,00	GSM S.A.	

Presentazione		4
Gruppo Italmobiliare	Relazione del C.d.A. sulla gestione	16
Italmobiliare S.p.A.	Bilancio consolidato 2007	68
Parte straordinaria	Prospetti contabili	72
	Note illustrative	72
	Allegato	158
	Attestazione Dirigente Preposto	170
	Relazione del Collegio sindacale	171
	Relazione della società di revisione	172

Denominazione	Sede	Capitale	Quota posseduta dalle società del Gruppo						Metodo
			Diretta	Indiretta	%				
Gacem Company Limited	Serrekunda	GM	GMD	4.500.000,00	-	80,00	80,00	Tercim S.A.	Integrale
GISAB	Guerville	FR	EUR	100,00	-	99,00	98,00	Société Parisienne des Sablières SA 1,00 GSM SA	Proporzionale
GISAMO	Guerville	FR	EUR	100,00	-	100,00	99,00	GSM SA 1,00 Granulats Ouest - GO	Integrale
Goltas Goller Bolgesi Cimento Sanayi ve Ticaret	Isparta	TR	TRL	20.000.000,00	-	33,97	33,97	Sadecib S.A.	
Granulats de la Drôme S.a.s.	Saint Jean de Vedas	FR	EUR	1.011.600,00	-	51,01	51,01	GSM S.A.	Integrale
Granulats Ouest - GO	Saint Herblain	FR	EUR	784.657,44	-	100,00	100,00	GSM S.A.	Integrale
Graves de l'Estuaire de la Gironde L.G.E.G.	St. Jean de Blaignac	FR	-	-	-	50,00	50,00	GSM S.A.	Proporzionale
Greyrock Inc.	Nazareth	US	USD	1.000,00	-	100,00	100,00	Essroc Cement Corp.	Integrale
Groupe Ciment Quebec Inc.	St. Basile	CA	CAD	57.000.000,00	-	50,00	50,00	Essroc Canada Inc.	Patrimonio netto
GSM S.A.	Guerville	FR	EUR	18.675.840,00	-	99,99	99,99	Arena S.A.	Integrale
Halyps Building Materials S.A.	Aspropyrgos	GR	EUR	42.718.428,06	-	99,84	59,82	Ciments Français S.A. 40,02 Sociedad Financiera y Minera S.A. (diritti di voto: 59,86 Ciments Français S.A. 39,99 Sociedad Financiera y Minera S.A.)	Integrale
Helleniki Lithotomi S.A.	Atene	GR	EUR	60.000,00	-	100,00	100,00	Compagnie Financière et de Participations S.A.	Integrale
Helwan Cement Co.	Cairo	EG	EGP	1.176.967.750,00	-	99,20	98,69	Suez Cement Company 0,40 Divas Beheer B.V. 0,11 Menaf	Integrale
Hilal Cement Company	Safat	KW	KWD	3.300.000,00	-	51,00	51,00	Suez Cement Company	Integrale
Holfipar	Puteaux	FR	EUR	40.000,00	-	100,00	100,00	Ciments Français S.A.	Integrale
Hormigones Olatzi S.A.	Olazagutia	ES	EUR	283.804,22	-	25,00	25,00	Hormigones y Minas S.A.	
Hormigones Txingudi S.A.	San Sebastian	ES	EUR	240.560,22	-	33,33	33,33	Hormigones y Minas S.A.	
Hormigones y Minas S.A.	Malaga	ES	EUR	8.689.378,20	-	99,99	99,99	Sociedad Financiera y Minera S.A.	Integrale
IM Scott Holdings Limited	Markham	CA	CAD	100,00	-	100,00	100,00	2003897 Ontario Inc.	Patrimonio netto
Immobilier des Technodes S.A.	Guerville	FR	EUR	8.024.400,00	-	99,99	59,97	Ciments Français S.A. 40,02 Ciments Calcia S.A.	Integrale
Industrie Sakia el Hamra "Indusaha" S.A.	Laayoune	MA	MAD	55.550.000,00	-	91,00	91,00	Ciments du Maroc	Integrale
Innocon Inc.	Richmond Hill	CA	CAD	18.300.000,20	-	100,00	100,00	2003897 Ontario Inc.	Patrimonio netto
Innocon Partnership Agreement Inc.	Richmond Hill	CA	CAD	2.003,00	-	51,50	48,50	Essroc Canada Inc 2,00 Innocon Inc. 1,00 2003897 Ontario Inc.	Patrimonio netto
Interbulk Egypt for Export	Cairo	EG	EGP	250.000,00	-	100,00	98,00	Interbulk Trading S.A. 1,00 Menaf 1,00 Tercim S.A.	Integrale
Interbulk Trading S.A.	Lugano	CH	CHF	7.470.600,00	-	99,99	66,75	Cifrinter S.A. 15,00 Intertrading S.r.l. 18,24 Ciments Français Europe N.V.	Integrale
International Cement Traders Ltd	Colombo	LK	LKR	397.395.770,00	-	80,16	80,16	Ciments Français S.A.	Integrale
Inversiones e Iniciativas en Aridos S.L.	Madrid	ES	EUR	3.010,00	-	100,00	100,00	Ciments Français S.A.	Integrale
Investcim S.A.	Puteaux	FR	EUR	124.874.000,00	-	99,99	99,99	Ciments Français S.A.	Integrale
IPTP Corporation	Las Vegas	US	USD	1.000,00	-	100,00	80,00	Riverton Corporation 20,00 Capitol Cement Corporation	Integrale

Denominazione	Sede		Capitale		Quota posseduta dalle società del Gruppo			Metodo	
					Diretta	Indiretta	%		
Italmed Cement Company Ltd	Limassol	CY	CYP	12.318.000,00	-	99,99	99,99	Halyps Building Materials S.A.	Integrale
Jalaprathan Cement Public Co, Ltd	Bangkok	TH	THB	1.200.000.000,00	-	58,80	12,26 37,00 9,54	Asia Cement Public Co., Ltd (*) Ciments Français S.A. Vesprapat Holding Co, Ltd (*)	Integrale
Jalaprathan Concrete Products Co, Ltd	Bangkok	TH	THB	280.000.000,00	-	57,39	57,39	Jalaprathan Cement Public Co, Ltd (*)	Integrale
Johar S.A.	Luxemont et Villotte	FR	EUR	1.221.632,00	-	100,00	100,00	Tratel S.A.	Integrale
JTC	Bangkok	TH	THB	13.000.000,00	-	57,39	57,39	Jalaprathan Concrete Products Co Ltd (*)	
Larricq S.A.	Airvault	FR	EUR	508.000,00	-	99,98	99,98	Tratel S.A.	Integrale
Les Calcaires Girondins S.a.s.	Cenon	FR	EUR	100.000,00	-	50,00	50,00	GSM S.A.	Proporzionale
Les Calcaires Sud Charentes	Cherves Richemont	FR	EUR	1.524,49	-	34,00	34,00	GSM S.A.	
Les Graves de l'Estuaire S.a.s.	Le Havre	FR	EUR	297.600,00	-	33,33	33,33	GSM S.A.	Proporzionale
Les Quatre Termes S.a.s.	Salon de Provence	FR	EUR	40.000,00	-	50,00	50,00	GSM S.A.	
Les Sables de Mezieres S.a.s	Orleans	FR	EUR	40.000,00	-	50,00	50,00	GSM S.A.	
Les Sabliers de l'Odet	Quimper	FR	EUR	134.400,00	-	96,93	94,92 2,01	Dragages Transports & Travaux Maritimes S.A. GSM S.A.	Proporzionale
Lyulyaka E.A.D.	Devnya	BG	BGN	759.372,00	-	100,00	100,00	Devnya Cement AD	Integrale
Mandcim (China) Ltd	Parigi	FR	EUR	40.000,00	-	100,00	100,00	Ciments Français S.A.	Integrale
Marvex	Devnya	BG	BGN	89.424.100,00	-	100,00	100,00	Sociedad Financiera y Minera S.A.	Integrale
Mauritano-Française des Ciments	Nouakchott	MR	MRO	1.111.310.000,00	-	51,11	51,11	Ciments Français S.A.	Integrale
MBM Concrete Holdings Inc	Ontario	CA	CAD	-	-	100,00	100,00	Essroc Canada Inc.	Integrale
Menaf	Puteaux	FR	EUR	352.500.000,00	-	100,00	95,74 4,26	Ciments Français S.A. Ciments Français Participations S.n.c.	Integrale
Met Teknik Servis ve Maden Sanayi Ticaret A.S.	Istanbul	TR	TRL	50.000,00	-	99,99	99,99	Set Group Holding	
MTB - Maritime Trading & Brokerage S.r.l.	Genova	IT	EUR	70.000,00	-	33,33	33,33	Interbulk Trading S.A.	Patrimonio netto
Naga Property Co	Bangkok	TH	THB	100.000.000,00	-	57,43	57,43	Jalaprathan Cement Public Co. Ltd (*)	Integrale
Neuciclaje S.A.	Bilbao	ES	EUR	396.669,00	-	30,00	30,00	Sociedad Financiera y Minera S.A.	
Novhorvi S.A.	Vitoria	ES	EUR	180.300,00	-	25,00	25,00	Hormigones y Minas S.A.	
Nugra S.A.	Madrid	ES	EUR	60.100,00	-	100,00	100,00	Sociedad Financiera y Minera S.A.	Integrale
Port St. Louis Aménagement S.n.c.	Guerville	FR	EUR	8.000,00	-	51,00	51,00	GSM S.A.	
Port St. Louis Remblaiement S.A.R.L.	Guerville	FR	EUR	7.622,45	-	51,00	51,00	GSM S.A.	
Procimar S.A.	Casablanca	MA	MAD	27.000.000,00	-	99,99	99,99	Ciments Français S.A.	Integrale
Raingeard Carrières Bétons et Compagnie S.n.c.	Saint Herblain	FR	EUR	705.000,00	-	100,00	99,98 0,02	GSM S.A. Arena S.A.	Integrale
Ready Mix Beton (Egypt) SAE	Cairo	EG	EGP	10.000.000,00	-	52,00	52,00	Suez Cement Company	Integrale
Ready Mix Beton SAE	Cairo	EG	EGP	5.000.000,00	-	52,00	52,00	Suez Cement Company	Integrale
Riverton Corporation	Winchester	US	USD	859.310,00	-	100,00	100,00	Riverton Investment Corporation	Integrale
Riverton Investment Corporation	Winchester	US	USD	8.340,00	-	100,00	100,00	Essroc Cement Corp.	Integrale
S.A. Dijon Béton	Dijon	FR	EUR	184.000,00	-	15,00	15,00	GSM S.A.	Patrimonio netto
Saarländische Zementgesellschaft MBH	Saarbrücken	DE	EUR	52.000,00	-	80,00	80,00	Cifrinter	Integrale

Presentazione		4
Gruppo Italmobiliare	Relazione del C.d.A. sulla gestione	16
Italmobiliare S.p.A.	Bilancio consolidato 2007	68
Parte straordinaria	Prospetti contabili	72
	Note illustrative	72
	Allegato	158
	Attestazione Dirigente Preposto	170
	Relazione del Collegio sindacale	171
	Relazione della società di revisione	172

Denominazione	Sede		Capitale		Quota posseduta dalle società del Gruppo			Metodo	
					Diretta	Indiretta	%		
Sablmaris	Lanester	FR	EUR	4.094.776,00	-	100,00	66,28 33,72	Dragages Transports & Travaux Maritimes S.A. Les Sabliers de l'Odet	Proporzionale
Sadecib S.A.	Puteaux	FR	EUR	71.744.000,00	-	99,99	99,99	Ciments Français S.A.	Integrale
Santes Béton Sarl	Santes	FR	EUR	10.000,00	-	50,00	50,00	V.B.H. S.n.c.	Proporzionale
Sas des Gresillons	Guerville	FR	EUR	60.000,00	-	35,00	35,00	GSM S.A.	
Sax S.a.s.	Guerville	FR	EUR	482.800,00	-	99,99	99,99	Ciments Français S.A.	Integrale
SCI Batlongue	Arudy	FR	EUR	53.504,00	-	100,00	100,00	GSM S.A.	Integrale
SCI Ciments de la Loire	Villiers au Bouin	FR	EUR	152,00	-	100,00	99,00 1,00	Ciments Calcia S.A. Immobilieres del Technodes SA	Integrale
SCI de Balloy	Avon	FR	EUR	20.310,00	-	100,00	99,95 0,05	GSM S.A. Arena S.A.	Integrale
SCI de Barbeau	Bray sur Seine	FR	EUR	8.000,00	-	49,00	49,00	GSM S.A.	
SCI Delrieu Frères	Fumel	FR	EUR	17.379,19	-	100,00	99,91 0,09	Socli S.A. Ciments Calcia S.A.	
SCI des Granets	Cayeux sur M.	FR	EUR	4.695,00	-	33,33	33,33	GSM S.A.	
SCI du Colombier	Rungis	FR	EUR	2.000,00	-	63,00	63,00	GSM S.A.	
SCI du Domaine de Saint Louis	Guerville	FR	EUR	6.720,00	-	99,76	99,76	GSM S.A.	Integrale
SCI Lepeltier	S. Doulichard	FR	EUR	6.150,00	-	99,76	99,76	GSM S.A.	Integrale
SCI Taponnat	Cherves Richemont	FR	EUR	1.500,00	-	50,00	50,00	GSM S.A.	
SCI Triel Carrières	Guerville	FR	EUR	13.500,00	-	99,89	99,89	GSM S.A.	
Scori S.A.	Plaisir	FR	EUR	1.092.800,00	-	13,95	13,95	Ciments Calcia S.A.	
Set Beton Madencilik									
Sanayi ve Tas	Istanbul	TR	TRL	21.494.800,00	-	99,99	99,99	Ciments Français S.A.	Integrale
Set Cimento	Istanbul	TR	TRL	31.693.324,00	-	99,81	96,81 3,00	Set Group Holding Devnya Cement AD	Integrale
Set Group Holding	Istanbul	TR	TRL	18.508.410,00	-	99,99	99,99	Ciments Français S.A.	Integrale
Shaanxi Fuping Cement Co. Ltd	Shaanxi Province	CN	CNY	199.000.000,00	-	100,00	100,00	CIMFRA (China) Limited	Integrale
Shymkent Cement	Shymkent	KZ	KZT	350.000.000,00	-	99,75	99,75	Ciments Français S.A.	Integrale
Sitapuram Power Limited	Hyderabad	IN	INR	480.000.000,00	-	50,99	50,99	Zuari Cement Ltd	Integrale
Snc Rouennaise de Transformation	Grand Couronne	FR	EUR	7.500,00	-	60,00	60,00	Ciments Calcia S.A.	
Sociedad Financiera y Minera S.A.	Madrid	ES	EUR	39.160.000,00	-	99,73	56,58 39,87 3,02 0,26 56,73 39,98 3,03	Sodecim S.a.s. Ciments Français Europe N.V. Hormigones y Minas S.A. Sociedad Financiera y Minera S.A. (diritti di voto: Sodecim S.a.s. Ciments Français Europe N.V. Hormigones y Minas S.A.)	Integrale
Société Calcaires Lorrains	Heillecourt	FR	EUR	40.000,00	-	49,92	49,92	GSM S.A.	Proporzionale
Société Civile Bachant le Grand Bonval	Guerville	FR	EUR	1.500,00	-	80,00	80,00	GSM S.A.	
Société Civile d'Exploitation Agricôle de l'Avesnois	Reims	FR	EUR	3.000,00	-	90,00	50,00 40,00	Société Civile Bachant le Grand Bonval GSM S.A.	
Société Civile Immobilière Berault	Guerville	FR	EUR	3.840,00	-	99,95	99,95	GSM S.A.	Integrale
Société de la Grange d'Etaule	Gray	FR	EUR	3.750,00	-	99,60	99,60	Ciments Calcia S.A.	Integrale

Denominazione	Sede		Capitale		Quota posseduta dalle società del Gruppo			Metodo	
					Diretta	Indiretta	%		
Société des Carrières du Tournaisis S.C.T. S.A.	Tournai	BE	EUR	12.297.053,42	-	65,00	23,90 18,79 16,31 6,00	Ciments Français Europe N.V. Ciments Français S.A. Ciments Calcia S.A. Compagnie des Ciments Belges S.A.	Proporzionale
Société Foncière de la petite Seine S.a.s.	Saint Sauveur les Bray	FR	EUR	50.000,00	-	40,00	40,00	GSM S.A.	
Société Immobilière Marguerite VIII	Casablanca	MA	MAD	100.000,00	-	98,00	98,00	Ciments du Maroc	Integrale
Société Immobilière Marguerite X	Casablanca	MA	MAD	100.000,00	-	98,00	98,00	Ciments du Maroc	Integrale
Société Parisienne des Sablières S.A.	Pont de L'Arche	FR	EUR	320.000,00	-	50,00	50,00	GSM S.A.	Proporzionale
Socli S.A.	Izaourt	FR	EUR	144.960,00	-	99,99	99,99	Ciments Calcia S.A.	Integrale
Sodecim S.a.s.	Puteaux	FR	EUR	458.219.678,00	-	99,99	99,99	Ciments Français S.A.	Integrale
Ste d'Investissement & de Participations du Littoral	Guerville	FR	EUR	37.000,00	-	99,90	99,90	Ciments Calcia S.A.	Integrale
STE des Calcaires de Souppes sur Loing	Souppes sur Loing	FR	EUR	2.145.000,00	-	50,00	50,00	GSM S.A.	Proporzionale
Ste Extraction & Aménagement de la Plaine de Marolles	Avon	FR	EUR	40.000,00	-	56,40	56,40	GSM S.A.	Integrale
Stinkal S.a.s.	Ferques	FR	EUR	1.540.000,00	-	35,00	35,00	GSM S.A.	Patrimonio netto
St. Basile Transport Inc.	St. Basile	CA	CAD	9.910,00	-	100,00	100,00	Ciment Quebec Inc.	Patrimonio netto
Suez Bag Company	Cairo	EG	EGP	9.000.000,00	-	57,84	53,32 4,52	Suez Cement Company Tourah Portland Cement Company	Integrale
Suez Bosphorus Cimento Sanayi Ticaret	Istanbul	TR	TRL	50.000,00	-	99,99	99,99	Suez Cement Company	
Suez Cement Company	Cairo	EG	EGP	909.282.535,00	-	55,44	25,65 12,73 11,66 5,00 0,40	Menaf Ciments Français S.A. Ciments du Maroc Tercim S.A. Divas Beheer B.V.	Integrale
Suez for Transportation & Trade SAE	Cairo	EG	EGP	10.000.000,00	-	100,00	55,00 35,00 10,00	Helwan Cement Co. Suez Cement Company Tourah Portland Cement Company	
Suez Lime SAE	Cairo	EG	EGP	7.390.000,00	-	50,00	49,00 1,00	Suez Cement Company Tourah Portland Cement Company	
Technodes S.a.s.	Guerville	FR	EUR	3.200.000,00	-	99,99	99,99	Ciments Français S.A.	Integrale
Tecno Gravel Egypt SAE	Cairo	EG	EGP	5.000.000,00	-	45,00	45,00	Suez Cement Company	Patrimonio netto
Tercim S.A.	Puteaux	FR	EUR	55.539.000,00	-	100,00	99,99 0,01	Ciments Français S.A. Sax S.a.s.	Integrale
To Ready Mix Ltd	Markham	CA	CAD	100,00	-	100,00	100,00	IM Scott Holdings Limited	Patrimonio netto
Tomahawk Inc.	Wilmington	US	USD	100,00	-	100,00	100,00	Essroc Cement Corp.	Integrale
Tourah Portland Cement Company	Cairo	EG	EGP	238.414.000,00	-	71,93	66,12 5,81	Suez Cement Company Divas Beheer B.V.	Integrale
Trabel Affretement	Gaurain Ramecroix	BE	EUR	61.500,00	-	100,00	99,84 0,16	Tratel S.A. Ciments Calcia S.A.	Integrale

Presentazione		4
Gruppo Italmobiliare	Relazione del C.d.A. sulla gestione	16
Italmobiliare S.p.A.	Bilancio consolidato 2007	68
Parte straordinaria	Prospetti contabili	72
	Note illustrative	72
	Allegato	158
	Attestazione Dirigente Preposto	170
	Relazione del Collegio sindacale	171
	Relazione della società di revisione	172

Denominazione	Sede		Capitale		Quota posseduta dalle società del Gruppo			Metodo	
					Diretta	Indiretta	%		
Trabel Transports S.A.	Gaurain	BE	EUR	750.000,00	-	100,00	89,97 10,03	Tratel S.A. Compagnie des Ciments Belges S.A.	Integrale
Tragor S.A.	Pessac	FR	EUR	892.048,00	-	100,00	100,00	Tratel S.A.	Integrale
Tratel S.A.	L'Ile S. Denis	FR	EUR	6.025.580,00	-	100,00	100,00	Ciments Calcia S.A.	Integrale
Unibéton Holding S.A.	Guerville	FR	EUR	45.000,00	-	99,98	99,98	Arena S.A.	
Unibéton Luxembourg S.A.	Lussemburgo	LU	EUR	35.000,00	-	99,71	99,71	Unibéton S.A.	
Unibéton S.A.	Guerville	FR	EUR	27.159.732,00	-	99,99	99,99	Arena S.A.	Integrale
Unibéton S.O. S.a.s.	Pessac	FR	EUR	40.000,00	-	100,00	100,00	Unibéton Holding S.A.	
Unibéton Var S.a.s.	Lambesc	FR	EUR	40.000,00	-	99,96	99,96	Unibéton S.A.	Integrale
Uniwerbétón S.a.s.	Heillecourt	FR	EUR	160.000,00	-	70,00	70,00	Unibéton S.A.	Integrale
Upper Egypt for Industries Co. SAE	Cairo	EG	EGP	15.000.000,00	-	100,00	90,00 5,00 5,00	Suez Cement Company Helwan Cement Co. Tourah Portland Cement Company	
Valoise S.a.s.	Pierrelaye	FR	EUR	39.000,00	-	60,00	60,00	GSM S.A.	Proporzionale
Vaniyuth Co. Ltd	Bangkok	TH	THB	100.000,00	-	48,80	48,80	Investcim S.A.	Integrale
Vassiliko Cement Works Ltd	Nicosia	CY	CYP	13.434.038,25	-	33,00	20,00 13,00	Italmed Cement Company Ltd Comp. Financière et de Participations S.A.	Patrimonio netto
Ventore S.L.	Malaga	ES	EUR	14.400,00	-	100,00	99,56 0,44	Sociedad Financiera y Minera S.A. Hormigones y Minas S.A.	Integrale
Vesprapat Holding Co, Ltd	Bangkok	TH	THB	20.000.000,00	-	49,00	49,00	Sax S.a.s.	Integrale
Vulkan Cement	Dimitrovgrad	BG	BGN	452.967.000,00	-	98,34	70,00 28,34	Ciments Français S.A. Devnya Cement A.D.	Integrale
V.B.H. S.n.c.	Tourcoing	FR	EUR	5.000,00	-	100,00	100,00	Unibéton S.A.	Integrale
Zuari Cement Ltd	Andra Pradesh	IN	INR	4.279.614.000,00	-	99,99	80,13 19,86 99,99	Ciments Français S.A. Cie pour l'Investissement Financier en Inde (diritti di voto: Ciments Français S.A.)	Integrale

(*) Percentuale di interesse del Gruppo Ciments Français

ITALMOBILIARE

Attestazione ex art. 154-bis comma 5 TUF relativa al bilancio consolidato (ai sensi dell'art. 81-ter del Regolamento Consob n.11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni, con particolare riferimento alla Delibera n.15915 del 3 maggio 2007)

1. I sottoscritti Giampiero Pesenti, Consigliere Delegato e Angelo Maria Triulzi, Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari di Italmobiliare SpA, attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58:

- l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
- l'effettiva applicazione,

delle procedure amministrative e contabili per la formazione del **bilancio consolidato**, nel corso del periodo dal 1 gennaio 2007 al 31 dicembre 2007.

La valutazione dell'adeguatezza delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2007 è basata su un modello definito da Italmobiliare in coerenza con il CoSO framework (documentato nel *CoSO Report*) e tiene anche conto del documento *"Internal Control over Financial Reporting – Guidance for Smaller Public Companies"*, entrambi elaborati dal Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission che rappresentano un framework di riferimento generalmente accettato a livello internazionale.

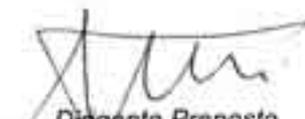
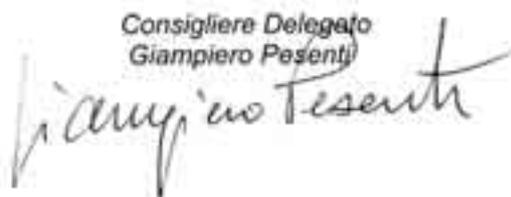
2. Al riguardo si rileva che, a seguito della situazione particolare della società Calcestruzzi per effetto del procedimento giudiziario in corso, tenuto conto dei principi generali propri del corpo delle norme contabili di riferimento (IAS/IFRS), Calcestruzzi SpA e le sue controllate sono state consolidate sulla base del bilancio infrannuale al 30 settembre 2007.

3. Si attesta, inoltre, che il bilancio consolidato al 31 dicembre 2007:

- a) corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
- b) redatto in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs n. 38/2005, a quanto consta, è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento.

28 marzo 2008

Consigliere Delegato
Giampiero Pesenti



Dirigente Preposto
Angelo Maria Triulzi

		Esercizio 2007
Presentazione		4
Gruppo Italmobiliare	Relazione del C.d.A. sulla gestione	16
Italmobiliare S.p.A.	Bilancio consolidato 2007	68
Parte straordinaria	Prospetti contabili	72
	Note illustrative	72
	Allegato	158
	Attestazione Dirigente Preposto	170
	Relazione del Collegio sindacale	171
	Relazione della società di revisione	172

Relazione del Collegio sindacale

Il bilancio consolidato relativo all'esercizio 2007 è stato redatto nel rispetto delle norme vigenti, ed in conformità agli International Financial Reporting Standard; gli stessi principi sono stati adottati per il bilancio comparativo.

Il bilancio consolidato è stato sottoposto a revisione contabile da parte di Reconta, Ernst & Young S.p.A. che ha espresso un giudizio di congruità ai principi ed ai criteri definiti dall'art. 82 del Regolamento Emittenti.

Lo stato patrimoniale può così sintetizzarsi:

(milioni di euro)	
Totale attivo	12.274,0
Patrimonio netto di Gruppo	2.909,6
Capitale e riserve di terzi	3.390,6
Passività	5.973,8

Il conto economico evidenzia un utile di competenza del gruppo di 264,4 milioni di euro rispetto all'utile dell'esercizio precedente di € 211,3 milioni.

La relazione degli Amministratori sulla gestione espone con completezza l'andamento del gruppo e dei settori di riferimento consentendo un'informativa a nostro parere adeguata. In particolare, Vi precisiamo che:

- l'area di consolidamento risulta determinata in modo corretto, anche per quanto riguarda la controllata Calcestruzzi S.p.A.; le variazioni più rilevanti intervenute rispetto al precedente esercizio sono state adeguatamente evidenziate nelle note illustrative;
- i principi di consolidamento adottati sono conformi alle norme di legge e a criteri di generale accettazione;
- i principi contabili e i criteri utilizzati per la valutazione delle varie poste del bilancio consolidato, riportati nella note integrative, sono da noi condivisi,
- il bilancio consolidato è stato redatto sulla base dei bilanci al 31 dicembre 2007 predisposti dai Consigli di amministrazione, approvati dalle assemblee delle rispettive società, se già tenute.

Milano, 14 aprile 2008

Il Collegio Sindacale

Prof. Luigi Guatri

Dott. Claudio De Re

Dott. Eugenio Mercurio

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE
ai sensi dell'art. 156 del D. Lgs. 24.2.1998, n. 58

Agli Azionisti
della Italmobiliare S.p.A.

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto dei movimenti del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note illustrative, della Italmobiliare S.p.A. e sue controllate ("Gruppo Italmobiliare") chiuso al 31 dicembre 2007. La responsabilità della redazione del bilancio compete agli amministratori della Italmobiliare S.p.A.. È nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla CONSOB. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio consolidato sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al bilancio consolidato dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 6 aprile 2007.
3. A nostro giudizio, il bilancio consolidato della Italmobiliare S.p.A. al 31 dicembre 2007 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico, le variazioni del patrimonio netto ed i flussi di cassa del Gruppo Italmobiliare per l'esercizio chiuso a tale data.

4. Come più ampiamente indicato nella Relazione del Consiglio di Amministrazione sulla gestione, il compendio aziendale della controllata indiretta Calcestruzzi S.p.A. (controllata tramite Italcementi S.p.A.) è stato, ed è attualmente, oggetto di sequestro preventivo a seguito del provvedimento giudiziario del 29 gennaio 2008 emesso dal Giudice per le Indagini Preliminari (GIP) del Tribunale di Caltanissetta; in conseguenza del predetto provvedimento di sequestro è stato nominato un Amministratore Giudiziario del compendio aziendale, con il compito di provvedere alla custodia, alla conservazione ed all'amministrazione dei beni sequestrati.

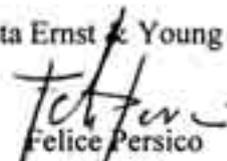
Il nuovo Consiglio di Amministrazione della Calcestruzzi S.p.A. nominato in data 4 marzo 2008 ha espresso l'impossibilità di poter approvare il bilancio in tempi compatibili con quelli di formazione del bilancio consolidato 2007 della Italcementi S.p.A. (e conseguentemente della Italmobiliare S.p.A.) e coerenti con le esigenze informative del mercato. Pertanto, tenuto conto dei principi contabili di riferimento, Italcementi ha ritenuto, sentita anche l'Autorità di controllo del Mercato, di consolidare Calcestruzzi S.p.A. e le sue controllate sulla base del bilancio infrannuale al 30 settembre 2007, ultima situazione disponibile per la quale è stato completato il processo di formazione e di approvazione, sia pure ai fini del consolidato di Gruppo. Analoga impostazione è stata mantenuta anche nel bilancio consolidato della Italmobiliare S.p.A..

Con riferimento ai possibili effetti diretti o indiretti che potrebbero derivare dalle indagini in corso, gli Amministratori rilevano come, allo stato attuale delle indagini, non siano emersi elementi suscettibili di influenzare significativamente i dati economici e patrimoniali della Calcestruzzi S.p.A. e delle sue controllate, e conseguentemente i dati economici e patrimoniali del bilancio consolidato della Italmobiliare S.p.A..

La vicenda descritta presenta tuttavia profili di incertezza e allo stato attuale gli Amministratori della Italmobiliare S.p.A., poiché non possiedono elementi per determinare se, dall'evoluzione che la stessa potrà subire, possano emergere passività significative, né dispongono di informazioni sufficienti per valutarne il grado di probabilità e i relativi effetti sul bilancio consolidato della Italmobiliare S.p.A. al 31 dicembre 2007, hanno ritenuto di fornire adeguata informativa nel bilancio e nella relazione del Consiglio di Amministrazione sulla gestione, in conformità con i principi contabili di riferimento.

Milano, 11 aprile 2008

Reconta Ernst & Young S.p.A.



Felice Persico
(Socio)



Italmobiliare S.p.A.



Informazioni sulla gestione

La capogruppo Italmobiliare al 31 dicembre 2007 presenta un utile netto di 73,6 milioni di euro rispetto all'utile netto di 161,6 milioni di euro dell'analogo periodo del 2006. Si ricorda che nel 2006 il risultato aveva beneficiato delle plusvalenze realizzate a seguito della cessione alla controllata Franco Tosi di partecipazioni, nell'ambito del programma di ristrutturazione societaria del Gruppo, per complessive 99,0 milioni di euro. Depurando da tale effetto il risultato del 2006, l'utile del periodo mostra un incremento del 17,5%.

Sintesi conto economico

(migliaia di euro)	Esercizio 2007	Esercizio 2006	Variazione
Ricavi	102.550	210.903	(108.353)
di cui:			
<i>Dividendi</i>	85.454	82.634	2.820
<i>Plusvalenze su partecipazioni e titoli</i>	3.020	120.813	(117.793)
<i>Interessi attivi e altri proventi finanziari</i>	9.523	3.400	6.123
<i>Prestazioni di servizi</i>	4.553	4.056	497
Margine operativo lordo corrente	58.271	161.168	(102.897)
Altri proventi e oneri	2.586	3.159	(573)
Margine operativo lordo	60.857	164.327	(103.470)
Ammortamenti	(59)	(67)	8
Risultato operativo	60.798	164.260	(103.462)
Proventi/oneri finanziari	(76)	(120)	44
Risultato ante imposte	60.722	164.140	(103.418)
Imposte dell'esercizio	12.870	(2.492)	15.362
Utile netto	73.592	161.648	(88.056)
<i>Effetto della ristrutturazione delle partecipazioni</i>		(99.001)	99.001
<i>Utile al netto dell'effetto di cui sopra</i>	73.592	62.647	10.945

Italmobiliare al 31 dicembre 2007 ha registrato ricavi per 102,5 milioni di euro rispetto a 210,9 milioni del 2006. Positiva la variazione del flusso dei dividendi, +2,8 milioni di euro, che ha riguardato principalmente alcune società controllate e collegate, con particolare riferimento a Italcementi S.p.A., Franco Tosi S.r.l., Italmobiliare International Finance Ltd e Mittel S.p.A..

Come già ricordato i ricavi nel 2006 avevano beneficiato delle plusvalenze realizzate in seguito alla cessione di Gemina (plusvalenza di 7,9 milioni di euro) e soprattutto alle cessioni effettuate delle partecipazioni RCS MediaGroup, Mediobanca, Capitalia e Gim (incluso i warrant), che avevano generato una plusvalenza lorda di 109,8 milioni di euro.

Il margine operativo lordo e il risultato operativo ammontano a 60,8 milioni di euro rispetto a 164,3 milioni di euro del 2006. Sempre depurando i risultati del 2006 dall'effetto delle plusvalenze per la cessione intragruppo, la crescita del margine operativo lordo e del risultato operativo del 2007 sarebbe per entrambi del 4,5% .

Dopo aver iscritto imposte positive per 12,9 milioni di euro, rispetto a imposte negative di 2,5 milioni di euro del 2006, l'utile netto si attesta a 73,6 milioni di euro.

		Esercizio 2007
Presentazione		4
Gruppo Italmobiliare		12
Italmobiliare S.p.A.	Relazione del C.d.A. sulla gestione	176
Parte straordinaria	Bilancio 2007	214

Di seguito si fornisce la situazione patrimoniale al 31 dicembre 2007 e 31 dicembre 2006

(migliaia di euro)	31 dicembre 2007	31 dicembre 2006
Immobilizzazioni	3.983	4.061
Partecipazioni in imprese controllate	1.152.099	1.073.376
Partecipazioni in imprese collegate	59.392	68.803
Partecipazioni in altre imprese	582.338	671.326
Crediti e altre attività non correnti	263.602	263.866
Attività non correnti	2.061.414	2.081.432
Attività correnti	89.083	114.783
Totale attività	2.150.497	2.196.215
Patrimonio netto	1.568.459	1.645.866
Passività non correnti	362.545	427.764
Passività correnti	219.493	122.585
Totale passività	582.038	550.349
Totale patrimonio e passività	2.150.497	2.196.215

Operazioni su partecipazioni

Nell'ambito del programma di ristrutturazione societaria, che assegna missioni specifiche a società direttamente possedute dalla capogruppo, Italmobiliare, avendo identificato nella controllata S.r.l. Nuove Costruzioni Edilizie **Sance** la società con la missione di gestire le partecipazioni di trading, ha ceduto nel marzo 2007 alla stessa società Sance alcune partecipazioni per un importo complessivo di 2,0 milioni di euro. Per le azioni quotate il prezzo è stato determinato in base alla media dei prezzi ufficiali di borsa dei 30 giorni precedenti dalla data di stipula del contratto.

Alla fine del mese di aprile Italmobiliare, con un esborso complessivo di 10,9 milioni di euro, ha sottoscritto n. 3.316.661 azioni del **Gruppo Banca Leonardo** in seguito all'aumento di capitale deliberato dall'Assemblea Straordinaria dell'11 aprile 2006. Al 31 dicembre 2007 la partecipazione di Italmobiliare in Gruppo Banca Leonardo diventa pari al 2,945% sul totale delle azioni emesse.

Nel corso del secondo semestre 2007, Italmobiliare ha acquistato 2.700.000 di azioni ordinarie **Italcementi S.p.A.**, di cui 2,0 milioni a seguito dell'esercizio da parte della controparte di tre put di tipo americano. Complessivamente l'acquisto di azioni Italcementi Ordinarie ha comportato un esborso di 45,0 milioni euro al netto dei premi incassati su operazioni put pari a 0,6 milioni di euro. Sempre nel corso della seconda parte dell'anno Italmobiliare ha acquistato 3.011.500 azioni Italcementi Risparmio con un importo complessivo di 33,1 milioni di euro. Dopo tali operazioni Italmobiliare detiene il 60,262% del capitale ordinario e il 2,856% del capitale di risparmio di Italcementi.

Nel corso dell'anno **Italmobiliare S.p.A.** non ha effettuato acquisti di azioni proprie, mentre, nello stesso periodo, sono state esercitate 39.720 opzioni (assegnate nel 2003) da parte di dirigenti di Italmobiliare. Italmobiliare ha ceduto un pari numero di azioni ordinarie proprie, per un valore nominale complessivo di 103.272,00 euro, al prezzo unitario di 31,28 euro, definito in sede di assegnazione; conseguentemente la società detiene attualmente n. 871.411 azioni ordinarie proprie (valore nominale 2.265.668,60 euro), pari al 3,928% del capitale sociale rappresentato da azioni ordinarie oltre a n. 28.500 azioni di risparmio (valore nominale 74.100,00), pari allo 0,174% del totale azioni di risparmio. Il valore nominale delle azioni ordinarie e di risparmio di Italmobiliare S.p.A. è pari a 2,60 euro cadauna.

Investimenti in partecipazioni

La politica di investimento di Italmobiliare S.p.A. riguarda in via prioritaria, fin dagli anni '80, la partecipazione in Italcementi S.p.A., che risulta quindi essere l'elemento strategico del proprio portafoglio.

Italmobiliare S.p.A. investe anche in altri settori industriali, disinvestendo successivamente quando reputa che le condizioni siano favorevoli e abbia raggiunto i propri obiettivi di rendimento.

Una politica di diversificazione ha portato ad investire in altri settori quali quello bancario, finanziario e dei media, mentre il portafoglio di trading, che non segue una logica settoriale, è relativo ad investimenti di breve durata aventi l'obiettivo di realizzare un profitto nel breve termine e/o di investire efficacemente le disponibilità finanziarie.

Ai fini della gestione dei rischi occorre precisare che, data la natura di Italmobiliare, l'esposizione al rischio equity rientra nel suo business caratteristico e quindi viene mantenuta senza particolari azioni di riduzione di tale rischio, se non quella basata sulla diversificazione dei settori nei quali Italmobiliare investe. Al 31 dicembre 2007 la diversificazione era al seguente:

(migliaia di euro)	Valore contabile	%	Fair value	%
Settore industriale	485.835,6	27,0	1.638.918,3	49,5
Settore bancario	541.476,4	30,1	541.476,4	16,3
Settore finanziario ¹	725.069,0	40,4	1.078.988,7	32,6
Settore media	28.090,3	1,6	28.619,5	0,8
Settore immobiliare e altri	16.433,2	0,9	25.028,4	0,8
Totale	1.796.904,5	100,0	3.313.031,3	100,0

¹ Il settore finanziario comprende anche le società Franco Tosi S.r.l. e Société de Participation Financière Italmobiliare S.A., controllate al 100% da Italmobiliare S.p.A., il cui portafoglio di partecipazioni è così composto:

(migliaia di euro)	Fair value e valore contabile	%
Settore industriale	70.000,0	16,8
Settore bancario	224.137,1	53,8
Settore finanziario	9.700,6	2,3
Settore media	113.007,8	27,1
Totale	416.845,5	100,0

La diversificazione geografica viene sviluppata principalmente dalle società appartenenti al settore industriale, che la attuano in maniera molto intensa.

Nonostante il recente andamento sfavorevole dei mercati per quanto riguarda i valori dei settori materiali da costruzione, finanziario e bancario, che finora avevano dato ottimi risultati, in considerazione della filosofia di investimento, principalmente orientata su orizzonti di medio/lungo periodo, non si ritiene che l'andamento degli ultimi mesi possa portare a modifiche nelle politiche adottate.

Nel corso del 2007 ha effettuato alcune operazioni sulle partecipazioni che sono espone nel capitolo "Operazioni su partecipazioni".

Il dettaglio dell'analisi e composizione del portafoglio di investimento di Italmobiliare è evidenziato negli allegati A) B) e C) alle note illustrative.

		Esercizio 2007
Presentazione		4
Gruppo Italmobiliare		12
Italmobiliare S.p.A.	Relazione del C.d.A. sulla gestione	176
Parte straordinaria	Bilancio 2007	214

Il Net Asset Value (NAV) di Italmobiliare al 31 dicembre 2007 è pari a 3.324,3 milioni di euro (4.032,2 milioni di euro a fine 2006).

Tale valutazione prende in considerazione:

- il prezzo di mercato a fine anno delle partecipazioni in società quotate;
 - il valore delle società non quotate, quando sia possibile determinarlo, sulla base di multipli di mercato o di specifiche valutazioni;
 - il patrimonio netto delle altre partecipazioni, determinato secondo i principi IAS/IFRS, se disponibile, o altrimenti secondo i principi contabili locali;
 - il maggior valore di eventuali beni immobiliari posseduti;
- tenendo conto dell'effetto fiscale.

Attività di ricerca e sviluppo

Data la sua natura, Italmobiliare S.p.A. non svolge alcuna attività di ricerca e sviluppo. Tale attività viene effettuata nell'ambito dei singoli settori industriali (gruppo Italcementi e gruppo Sirap Gema), alla descrizione dei quali si rimanda per le relative informazioni.

Gestione finanziaria e gestione dei rischi finanziari

Per questa parte si rimanda ai dettagli forniti nelle note illustrative.

Rapporti con altre parti correlate

Rapporti con imprese controllate e collegate

Italmobiliare fornisce servizi amministrativi, fiscali e legali a società controllate ed alle loro partecipate a società collegate prive di autonomo specifico presidio.

Inoltre essa intrattiene con alcune società controllate e collegate rapporti che prevedono scambi di prestazioni e servizi, in particolare:

- Italmobiliare, attraverso il proprio servizio legale, fornisce alle società del Gruppo una specifica assistenza;
- Italcementi S.p.A. assicura a Italmobiliare la gestione dei servizi di amministrazione del personale, del servizio soci, delle assemblee degli azionisti, delle relazioni esterne ed assistenza in campo societario;
- Italmobiliare ha concesso in locazione alcune unità immobiliari di proprietà a proprie controllate;
- Italmobiliare Servizi S.r.l. fornisce a Italmobiliare e ad alcune sue controllate un servizio di supporto informatico ed alcuni servizi generali.

Nell'ambito del Gruppo inoltre sono in essere scambi di prestazioni di personale nel quadro di ottimizzazione complessiva dell'impiego delle risorse disponibili.

Sul piano finanziario Italmobiliare svolge un ruolo di indirizzo ed assistenza ed assicura alle proprie controllate il necessario supporto sia in termini di finanziamento che di rilascio di garanzie e fidejussioni.

I rapporti infragruppo, di natura finanziaria, sono regolati secondo le condizioni usualmente applicate dal mercato, le prestazioni di servizi sono prevalentemente regolate assumendo come riferimento i costi attribuibili alle specifiche prestazioni.

Nel corso del periodo d'imposta 2007, l'Italmobiliare S.p.A. e alcune società controllate direttamente e indirettamente hanno rinnovato l'adesione, ovvero hanno aderito per la prima volta, al Consolidato Fiscale

Nazionale previsto dagli artt. 117 e ss., del TUIR, per il secondo triennio 2007-2009, al quale la capogruppo Italmobiliare S.p.A. partecipa nel ruolo di controllante-consolidante. L'elenco delle società controllate-consolidate è il seguente:

- Italcementi S.p.A.
- Aliserio S.p.A.
- Axim Italia S.r.l.
- BravoSolution S.p.A.
- Imes S.r.l.
- Immobiliare Salesiane S.r.l.
- Intercom S.r.l.
- Intertrading S.r.l.
- Italgen S.p.A.
- Italsfusi S.r.l.
- Nuova Sacelit S.r.l.
- Sama S.r.l.
- Sicilfin S.r.l.
- Silos Granari della Sicilia S.r.l.
- Amprica S.p.A.
- Sirap Gema Insulation System S.r.l.
- Franco Tosi S.r.l.
- Italmobiliare Servizi S.r.l.
- Populonia Italica S.r.l.
- Sance S.r.l.

Alle società sopra indicate si deve aggiungere la controllata Cementificio di Montalto S.p.A. che, avendo aderito al Consolidato Fiscale Nazionale nel corso del 2006, mantiene un rapporto di consolidamento fiscale con la stessa controllante-consolidante Italmobiliare S.p.A. per il triennio 2006-2008.

Rapporti con altre parti correlate

Sono relative a:

- attività di consulenza legale, di assistenza giudiziale ed extragiudiziale prestata a Italmobiliare S.p.A. da parte dell'Avv. Luca Minoli, Consigliere di amministrazione di Italmobiliare S.p.A., in qualità di socio dello Studio professionale associato Dewey LeBoeuf a fronte di corrispettivi per 60 mila euro;
- attività di consulenza a favore dell'alta direzione di Italmobiliare S.p.A. per i processi di razionalizzazione e sviluppo delle attività di società del Gruppo prestata dal Dr. Piergiorgio Barlassina (Consigliere di amministrazione di Italmobiliare) con il quale è stato instaurato un rapporto biennale di collaborazione, a fronte di un compenso annuo lordo di 250 mila euro;
- attività di consulenza amministrativa, contrattualistica e tributaria nonché di supporto ad operazioni societarie fornite da Finsise S.p.A. per 0,8 mila euro, società di cui è azionista di maggioranza il Dr. Italo Lucchini Vice Presidente di Italmobiliare S.p.A.

Gli emolumenti corrisposti sono in linea con le condizioni di mercato per il rispettivo tipo di prestazione professionale.

Nel corso del 2007 Italmobiliare ha erogato alla "Fondazione Italcementi Cav. Lav. Carlo Pesenti" la somma di 300 mila euro per la copertura dei costi di gestione e la realizzazione di iniziative rientranti negli scopi della Fondazione.

I dati di sintesi al 31 dicembre 2007 dei rapporti con parti correlate sono riportati nelle note illustrative.

		Esercizio 2007
Presentazione		4
Gruppo Italmobiliare		12
Italmobiliare S.p.A.	Relazione del C.d.A. sulla gestione	176
Parte straordinaria	Bilancio 2007	214

Altre informazioni

Nel rispetto di quanto previsto al punto 19 del Disciplinare Tecnico (Allegato B) del Decreto Legislativo 196/2003 "Testo Unico sulla Privacy", Italmobiliare S.p.A., ha proceduto al monitoraggio del predisposto Documento Programmatico sulla Sicurezza.

Il Documento Programmatico sulla Sicurezza, come previsto dalla normativa di riferimento, definisce la politica aziendale di sicurezza dei dati personali:

- elencando i trattamenti dei dati;
- individuando compiti e responsabilità di ciascun attore coinvolto;
- definendo i rischi connessi al trattamento e le misure adottate, con l'obiettivo di azzerare la portata degli stessi;
- prevedendo interventi formativi, per rendere gli incaricati al trattamento edotti dei rischi che incombono sui dati e delle misure disponibili per prevenire eventi dannosi.

Nel corso del 2007, la società ha provveduto all'aggiornamento del Documento Programmatico sulla Sicurezza, in particolar modo per ciò che riguarda l'aggiornamento dei responsabili esterni del trattamento di dati sensibili, le misure di sicurezza adottate e gli interventi formativi e informativi per il personale.

In conformità alle disposizioni contenute nel provvedimento del Garante per la Privacy del 1° marzo 2007, che forniscono indicazioni concrete e precise in ordine all'uso dei computer sul luogo di lavoro, Italmobiliare S.p.A. ha provveduto all'assegnazione formale della "Userid" ai propri dipendenti.

In ottemperanza a quanto disposto dal Codice sulla Privacy tutti i dipendenti e collaboratori hanno effettuato il corso on line di formazione e informazione su "Privacy e misure minime di sicurezza".

Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio

Non si sono verificati fatti di rilievo dopo la chiusura dell'esercizio.

LA «CORPORATE GOVERNANCE» IN ITALMOBILIARE S.p.A.

La presente sezione della relazione sulla gestione comprende:

- * l'informativa sul sistema di Corporate Governance prevista dall'art. 89-bis della Delibera CONSOB 14 maggio 1999, n. 11971 e dal Codice di autodisciplina delle società quotate approvato nel marzo del 2006 dal Comitato per la Corporate Governance e promosso da Borsa Italiana S.p.A.;
- * le altre informazioni attinenti la *governance* richieste dal D. Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58 (TUF) e da altre norme e regolamenti in vigore.

* . * . *

A far data dalla redazione della relazione sulla «Corporate Governance» presentata lo scorso anno, la CONSOB ha approvato i regolamenti attuativi della Legge sul risparmio (Legge 28 dicembre 2005, n. 262) e sono state introdotte nel nostro ordinamento la Direttiva «Prospetto» (2003/71/CE), la «MIFID» (2004/39/CE), la Direttiva «Trasparency» (2004/109/CE) e la Direttiva «OPA» (2004/25/CE), il cui recepimento ha richiesto ulteriori modificazioni al TUF.

In questo nuovo contesto legislativo e regolamentare, nel corso del 2007, Italmobiliare S.p.A. ha provveduto ad adeguare il proprio Codice di autodisciplina e il Codice di procedura per le operazioni con parti correlate alle nuove previsioni contenute nel testo approvato dal Comitato per la *Corporate Governance*. Inoltre sono stati convocati gli azionisti in Assemblea straordinaria per apportare allo statuto sociale le modificazioni richieste dalla entrata in vigore della normativa introdotta con la «Legge per la tutela del risparmio» (Legge 28 dicembre 2005, n. 262 e successive modificazioni - la cd. «Legge sul Risparmio») che ha apportato importanti novità in tema di nomina degli organi sociali, l'istituzione del dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari, l'attribuzione alla Consob del compito di vigilare sulla veridicità delle informazioni relative all'adozione dei codici di comportamento, la fissazione della durata degli incarichi di revisione a nove esercizi ecc.

Il sistema di *Corporate Governance* di cui la Società si è dotata nel corso degli ultimi anni si ricava, oltre che dallo Statuto sociale, dai seguenti codici e/o regolamenti (i cui testi sono tutti disponibili sul sito *internet* della società all'indirizzo 'www.italmobiliare.it')

- * Codice di autodisciplina
- * Codice etico
- * Trattamento delle informazioni riservate
- * Codice di comportamento (*internal dealing*)
- * Codice di procedura per le operazioni con parti correlate
- * Procedura «Insider register»
- * Modello di Organizzazione, gestione e controllo.

L'esame della struttura di governo societario, così come configurata nelle norme imperative dello statuto sociale, così come modificato lo scorso anno, e nelle disposizioni adottate dalla Società nei codici e regolamenti sopra richiamati, confermano l'impegno di Italmobiliare S.p.A. di aderire alle regole di *best practice* generalmente condivise la cui applicazione è testimoniata dalle delibere consiliari adottate e dai vari ordini di servizio diffusi.

Il Codice di Autodisciplina e l'insieme delle regole di governo societario

Il Codice di Autodisciplina (il «Codice») costituisce un sistema di autoregolamentazione, integrativo di norme legislative, regolamentari e statutarie, cui la Società ed i suoi organi sociali volontariamente aderiscono. Esso ha lo scopo di rendere manifesto il modello di organizzazione societaria al quale Italmobiliare S.p.A. si ispira nel perseguire l'obiettivo prioritario della massimizzazione del valore per gli azionisti.

Il Consiglio di amministrazione della Società, nel febbraio dello scorso anno, ha adeguato il «Codice» alle nuove previsioni contenute nel testo approvato dal Comitato per la *Corporate Governance* nel marzo del 2006.

Il «Codice» prevede l'istituzione di organismi ed uffici nonché l'adozione di procedure specifiche e di comportamento, con le sole eccezioni di cui si dirà in seguito e con gli adattamenti legati alle peculiarità di Italmobiliare S.p.A.

		Esercizio 2007
Presentazione		4
Gruppo Italmobiliare		12
Italmobiliare S.p.A.	Relazione del C.d.A. sulla gestione	176
Parte straordinaria	Bilancio 2007	214

Il Consiglio di amministrazione, peraltro, è sempre disponibile a valutare gli ulteriori nuovi orientamenti che dovessero intervenire nel «Codice di autodisciplina» ed il loro eventuale recepimento nel sistema di *Corporate Governance* della Società, semprechè, compatibilmente con la realtà aziendale, le raccomandazioni formulate permettano di accrescere ulteriormente la affidabilità della Società presso gli investitori.

A) L'ASSETTO AZIONARIO E LA STRUTTURA ORGANIZZATIVA

Informazioni sugli assetti proprietari

Il capitale sociale è pari a 100.166.937 euro, suddiviso in n. 38.525.745 azioni da nominali euro 2,60 cadauna, di cui n. 22.182.583 azioni ordinarie, pari al 57,58% dell'intero capitale sociale, e n. 16.343.162 azioni di risparmio, pari al 42,42% dell'intero capitale sociale.

Le azioni di risparmio sono prive del diritto di voto. In caso di esclusione dalle negoziazioni delle azioni ordinarie e/o di risparmio, le azioni di risparmio conservano i diritti a esse attribuiti dalla legge e dallo statuto, salvo diversa disposizione dell'Assemblea.

In sede di ripartizione dell'utile dell'esercizio, alle azioni di risparmio compete un dividendo privilegiato fino alla concorrenza del 5% del valore nominale dell'azione, maggiorato rispetto a quello delle azioni ordinarie in misura pari al 3% del valore nominale delle azioni. Quando in un esercizio sia stato assegnato alle azioni di risparmio un dividendo inferiore la differenza è computata in aumento del dividendo privilegiato nei due esercizi successivi.

In caso di distribuzione di riserve le azioni di risparmio hanno gli stessi diritti delle altre azioni.

La riduzione del capitale sociale per perdite non importa riduzione del valore nominale delle azioni di risparmio se non per la parte della perdita che eccede il valore nominale complessivo delle altre azioni.

Allo scioglimento della società le azioni di risparmio hanno prelazione nel rimborso del capitale per l'intero valore nominale.

Non esiste alcuna restrizione al trasferimento dei titoli.

Nel corso dell'esercizio la Società non ha effettuato alcuna operazione di acquisto di azioni proprie ordinarie e di risparmio.

Nel corso del 2007, per far fronte alle richieste di esercizio delle opzioni assegnate ad amministratori e dirigenti, la società ha provveduto a cedere agli interessati complessivamente n. 39.720 azioni proprie ordinarie al prezzo unitario definito, a' sensi del relativo Regolamento, all'epoca dell'assegnazione delle opzioni.

Pertanto, alla data del 31 dicembre 2007, la Società possedeva:

- n. 871.411 azioni proprie ordinarie, pari al 3,928% del capitale sociale rappresentato da azioni ordinarie, una parte delle quali da destinare al servizio del "Piano di stock option per amministratori" ed al "Piano di stock option per Dirigenti";
- n. 28.500 azioni proprie di risparmio pari allo 0,17% del capitale sociale rappresentato da azioni di risparmio.

Nel corso del corrente anno, amministratori e dirigenti non hanno compiuto alcun esercizio di stock option.

Efiparind B.V. è l'azionista di maggioranza relativa: secondo l'ultima segnalazione pervenuta, nonché dalle altre informazioni possedute dalla Società, essa possiede indirettamente, al netto delle azioni proprie detenute da Italmobiliare medesima, il 47,265% delle azioni ordinarie di Italmobiliare S.p.A.

Ai sensi del combinato disposto di cui agli artt. 2497-sexies e 2359 cod. civ., nessuna società o ente esercita attività di direzione e coordinamento nei confronti di Italmobiliare S.p.A.

Per quanto a conoscenza della Società non esistono patti di sindacato tra gli azionisti.

È attribuita al Consiglio di amministrazione la facoltà di provvedere, in una o più volte, entro il termine di cinque anni dalla deliberazione dell'Assemblea straordinaria del 18 giugno 2007:

- a) ai sensi dell'art. 2443 cod. civ., ad aumentare il capitale sociale in una o più volte per un importo massimo complessivo di 260 milioni di euro, gratuitamente e/o a pagamento, mediante emissione di azioni ordinarie e/o di

risparmio, anche a servizio dei prestiti obbligazionari emessi da altri enti con facoltà di conversione in azioni ordinarie e/o di risparmio della società o che rechino abbinati warrant validi per sottoscrivere azioni ordinarie e/o di risparmio della società;

b) ai sensi dell'art. 2420-ter cod. civ., ad emettere in una o più volte obbligazioni convertibili in azioni ordinarie e/o di risparmio o con warrant per acquisire azioni ordinarie e/o di risparmio, per un ammontare massimo complessivo di 260 milioni di euro, nei limiti volta a volta consentiti dalla legge con conseguente aumento del capitale sociale al servizio della conversione o dell'esercizio di warrant,

il tutto con ogni più ampio potere al riguardo, compresi quelli di offrire in opzione le azioni e obbligazioni convertibili o con warrant nella forma di cui al penultimo comma dell'art. 2441 cod. civ.; riservare le medesime sino a un quarto ai sensi dell'art. 2441 cod. civ., ultimo comma; individuare i fondi e le riserve da imputare a capitale nel caso di aumento gratuito; definire prezzo di emissione, rapporti di conversione, termini e modalità di esecuzione delle operazioni.

Con deliberazione del 28 aprile 2006, l'Assemblea straordinaria ha attribuito al Consiglio di amministrazione:

- la facoltà, ai sensi dell'art. 2443 cod. civ., di aumentare il capitale sociale a pagamento, in una o più volte, entro cinque anni dalla sopra indicata deliberazione, per un importo massimo di 910.000 euro mediante emissione di massime n. 350.000 di azioni ordinarie e/o di risparmio Italmobiliare, da nominali euro 2,60 ciascuna, da riservare, ai sensi dell'art. 2441 cod. civ., 8° comma, a dipendenti di Italmobiliare S.p.A. e di sue controllate sia in Italia che all'estero e nel rispetto delle norme vigenti nei Paesi di appartenenza dei beneficiari;
- la facoltà, conseguentemente, di stabilire il godimento delle azioni, di determinarne i tempi, i modi, le caratteristiche e le condizioni dell'offerta ai dipendenti e di fissare il prezzo di emissione delle azioni, il tutto in conformità a quanto previsto nel "Piano di stock option per dirigenti", compreso l'eventuale sovrapprezzo.

Inoltre, con deliberazione del 18 giugno 2007, l'Assemblea straordinaria ha attribuito al Consiglio di amministrazione:

- la facoltà, ai sensi dell'art. 2443 cod. civ., di aumentare il capitale sociale a pagamento, in una o più volte entro cinque anni dalla sopra indicata deliberazione, per un importo massimo di euro 910.000 (novecentodiecimila) mediante emissione di massime n. 350.000 (trecentocinquantamila) azioni ordinarie e/o di risparmio Italmobiliare, da nominali euro 2,60 ciascuna, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441 cod. civ., 5° comma, al servizio del piano di incentivazione riservato ad Amministratori della società e di società controllate che rivestano particolari cariche in conformità dell'atto costitutivo o che abbiano specifici incarichi operativi;
- la facoltà, conseguentemente, di stabilire il godimento delle azioni, di determinarne i tempi, i modi, le caratteristiche e le condizioni dell'offerta e di fissare il prezzo di emissione delle azioni, il tutto in conformità a quanto previsto nel "Piano di stock option per amministratori", compreso l'eventuale sovrapprezzo.

Per quanto attiene alle norme applicabili alla nomina ed alla sostituzione degli amministratori, si rimanda al successivo paragrafo «Consiglio di amministrazione».

Consiglio di amministrazione

Lo statuto della Società prevede che la nomina del Consiglio di amministrazione avvenga sulla base di liste volte ad assicurare alla minoranza il numero minimo di amministratori previsto dalla legge.

Inoltre, il «Codice», nella sua nuova versione, prevede che ciò debba avvenire secondo un procedimento trasparente che garantisca, tra l'altro, tempestiva e adeguata informazione sulle caratteristiche personali e professionali dei candidati alla carica e richiede il deposito delle liste di candidati presso la sede della Società nei termini previsti dallo Statuto sociale nonché la loro tempestiva pubblicazione sul sito *internet* della Società stessa.

Nessuna deroga al divieto di concorrenza previsto dall'art. 2390 cod. civ. è stata autorizzata dall'Assemblea né è prevista dallo statuto sociale. Peraltro, nessun Consigliere risulta essere socio illimitatamente responsabile in società concorrenti, o esercitare un'attività concorrente per conto proprio o di terzi, o essere amministratore o direttore generale in società concorrenti.

Ai sensi della nuova disciplina legislativa, almeno uno dei componenti del consiglio di amministrazione, ovvero due se il consiglio di amministrazione sia composto da più di sette membri, dovranno possedere i requisiti di indipendenza stabiliti dalla legge per i componenti il Collegio sindacale, mentre a tutti i consiglieri la legge richiede il possesso dei requisiti di onorabilità stabiliti con regolamento del Ministro della Giustizia per i sindaci.

Presentazione		4
Gruppo Italmobiliare		12
Italmobiliare S.p.A.	Relazione del C.d.A. sulla gestione	176
Parte straordinaria	Bilancio 2007	214

Il «Codice», così come previsto dal testo approvato dal Comitato per la *Corporate Governance*, richiede che un numero adeguato di amministratori non esecutivi siano indipendenti nel senso che non intrattengono, né hanno di recente intrattenuto, neppure indirettamente, con la Società o con soggetti ad essa legati, relazioni tali da condizionarne attualmente l'autonomia di giudizio.

Hanno diritto di presentare le liste soltanto gli Azionisti che, soli o unitamente ad altri soci, documentino di essere complessivamente titolari di una quota di partecipazione al capitale sociale con diritto di voto, non inferiore a quella determinata ai sensi della disciplina vigente. Per l'anno 2008, la soglia definita dalla CONSOB per la presentazione delle liste dei candidati per l'elezione del Consiglio di amministrazione di Italmobiliare S.p.A. è del 2% del capitale sociale ordinario.

Nell'avviso di convocazione dell'Assemblea chiamata a deliberare sulla nomina del Consiglio di amministrazione sono indicati le modalità, il termine e la quota di partecipazione richiesta per la presentazione delle liste di candidati alla carica.

Ciascun azionista non può presentare o concorrere a presentare, neppure per interposta persona o società fiduciaria, più di una lista né votare liste diverse.

I soci appartenenti al medesimo gruppo e i soci che aderiscono ad un patto parasociale avente ad oggetto azioni della Società non possono presentare o votare più di una lista, neppure per interposta persona o per il tramite di società fiduciarie.

Le liste presentate in violazione di tali divieti non sono accettate.

Ogni candidato potrà presentarsi in una sola lista a pena di ineleggibilità.

Le liste devono essere depositate presso la sede sociale almeno quindici giorni prima di quello fissato per l'Assemblea in prima convocazione; di ciò deve essere fatta menzione nell'avviso di convocazione.

Le liste dovranno essere corredate della documentazione richiesta dallo statuto sociale ed indicare l'eventuale idoneità dei candidati amministratori a qualificarsi come indipendenti ai sensi del «Codice».

La lista presentata senza l'osservanza delle norme di cui sopra è considerata come non presentata.

In caso di presentazione di più liste:

- dalla lista che ha ottenuto in Assemblea il maggior numero di voti risultano eletti, in base all'ordine progressivo con il quale sono elencati nella lista stessa, tutti gli Amministratori da eleggere tranne il numero minimo riservato per legge alla lista di minoranza;
- dalla lista di minoranza che abbia ottenuto il maggior numero di voti e non sia collegata in alcun modo, neppure indirettamente, con i soci di riferimento, risulta eletto il numero minimo di amministratori riservato per legge alla minoranza;
- qualora più liste abbiano ottenuto lo stesso numero di voti, si procede a una votazione di ballottaggio tra tali liste da parte di tutti i soci presenti in Assemblea, risultando eletti i candidati della lista che ottiene la maggioranza relativa del capitale sociale rappresentato in Assemblea.

Ai fini del riparto degli amministratori da eleggere non si terrà conto delle liste che non hanno conseguito una percentuale di voti almeno pari alla metà di quella richiesta per la presentazione delle stesse.

Qualora un soggetto collegato ad un socio di riferimento abbia votato per una lista di minoranza, il collegamento assume rilievo ai fini dell'esclusione dell'amministratore di minoranza eletto, soltanto se il voto sia stato determinante per l'elezione dell'amministratore stesso.

In caso di presentazione di un'unica lista risultano eletti, con votazione a maggioranza relativa del capitale sociale rappresentato in Assemblea, tutti i candidati inseriti in quella lista.

In mancanza di liste, e nel caso in cui attraverso il meccanismo del voto di lista, il numero dei candidati eletti sia inferiore al numero minimo previsto dallo statuto per la sua composizione, il Consiglio di amministrazione viene, rispettivamente, nominato o integrato dall'Assemblea con la maggioranza di legge purché sia comunque assicurata la presenza di amministratori in possesso dei requisiti di indipendenza almeno nel numero minimo richiesto dalla normativa vigente.

L'amministratore eletto cui, nel corso del mandato vengano meno i requisiti di onorabilità richiesti dalla legge o dallo Statuto, decade dalla carica.

Al venir meno dei requisiti di indipendenza prescritti dalla legge, l'amministratore interessato deve darne immediata comunicazione al Consiglio di amministrazione.

Tale circostanza comporta la decadenza dalla carica dell'amministratore, fuorché nel caso in cui tali requisiti permangano in capo ad almeno il numero minimo di amministratori previsto dalla vigente normativa.

Se nel corso dell'esercizio, per dimissioni o altre cause, vengono a cessare dalla carica uno o più amministratori, gli altri provvedono a sostituirli con deliberazione approvata dal Collegio Sindacale, purché la maggioranza sia sempre costituita da amministratori nominati dall'assemblea.

La sostituzione degli amministratori avviene, fermo restando il rispetto dei requisiti di onorabilità e di indipendenza di cui sopra, con la nomina dei candidati non eletti appartenenti alla medesima lista degli amministratori cessati secondo l'originario ordine di presentazione. Qualora ciò non sia possibile il Consiglio di amministrazione provvede ai sensi di legge.

Gli amministratori così nominati restano in carica fino alla successiva Assemblea.

L'Assemblea delibera in merito alla sostituzione degli amministratori, nel rispetto dei principi sopra indicati, a maggioranza relativa del capitale sociale rappresentato in Assemblea.

Gli Amministratori così nominati scadono insieme con quelli in carica all'atto della loro nomina.

Non sono previsti limiti alla rieleggibilità dei Consiglieri anche se il ricoprire la medesima carica per più di nove anni negli ultimi dodici anni potrebbe costituire una causa di esclusione del requisito di indipendenza ai sensi del «Codice».

Ai sensi dello statuto sociale, il Consiglio di amministrazione è investito dei più ampi poteri per la gestione ordinaria e straordinaria della società. Esso può quindi compiere tutti gli atti, anche di disposizione, che ritiene opportuni per il conseguimento dell'oggetto sociale, con la sola esclusione di quelli che la legge riserva espressamente all'Assemblea.

Oltre alle facoltà attribuitegli dalla legge e dallo statuto sociale in tema emissione di azioni e di obbligazioni, sono attribuite alla competenza del Consiglio di amministrazione, nel rispetto dell'art. 2436 cod. civ. - oltre che dell'Assemblea straordinaria, competente per legge - anche le deliberazioni concernenti le seguenti materie:

- incorporazione di società interamente possedute o possedute al novanta per cento;
- trasferimento della sede sociale, purché nel territorio nazionale;
- istituzione o soppressione di sedi secondarie, sia in Italia che all'estero;
- riduzione del capitale sociale in caso di recesso del socio;
- adeguamento dello statuto sociale a disposizioni normative obbligatorie.

Il Consiglio di amministrazione, in ottemperanza a quanto previsto statutariamente, si raduna almeno una volta nell'arco di ogni trimestre solare. In tale sede gli organi delegati riferiscono al Consiglio stesso ed al Collegio sindacale delle operazioni significative poste in essere nell'esercizio delle deleghe conferite.

Il «Codice» sottolinea la centralità del ruolo svolto dal Consiglio di amministrazione e ne esplicita ed integra le specifiche competenze che, secondo la nuova formulazione comprendono, tra l'altro: l'attribuzione e la revoca delle deleghe alle funzioni di vertice; l'esame e l'approvazione dei piani strategici, industriali e finanziari nonché la valutazione delle previsioni di andamento della gestione e dell'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile generale della Società e delle società controllate; l'esame e l'approvazione delle situazioni contabili di periodo; l'esame e l'approvazione preventiva delle operazioni di particolare rilievo strategico nonché delle operazioni con parti correlate; la valutazione della struttura operativa della società; la determinazione della remunerazione degli amministratori con particolari cariche; l'informativa agli azionisti in Assemblea; l'esame e l'approvazione del sistema di *Corporate governance*.

Al Consiglio di amministrazione, inoltre, è attribuito il compito di esaminare ed approvare preventivamente le operazioni aventi un significativo rilievo strategico, economico, patrimoniale o finanziario per Italmobiliare S.p.A., poste in essere con un parte correlata, oltre che dalla Società stessa, anche da società controllate; esaminare ed approvare preventivamente anche le altre operazioni con parti correlate che gli organi delegati, tenuto conto della natura, del valore o delle altre caratteristiche dell'operazione medesima, ritengono opportuno sottoporre

Presentazione		4
Gruppo Italmobiliare		12
Italmobiliare S.p.A.	Relazione del C.d.A. sulla gestione	176
Parte straordinaria	Bilancio 2007	214

all'approvazione del Consiglio di amministrazione; effettuare, almeno una volta all'anno, una valutazione sulla dimensione, sulla composizione e sul funzionamento del Consiglio stesso e dei suoi Comitati.

Il Consiglio di amministrazione è prevalentemente composto da membri non esecutivi e fra questi un numero adeguato sono indipendenti.

Nel caso in cui il Presidente del Consiglio di amministrazione sia il principale responsabile della gestione sociale, come pure nel caso in cui la carica di Presidente sia ricoperta dalla persona che controlla la Società, il Consiglio designa un amministratore indipendente quale "Lead independent director", che rappresenti un punto di riferimento e di coordinamento delle istanze e dei contributi degli amministratori non esecutivi e, in particolare, di quelli indipendenti.

Il Presidente coordina le attività e guida lo svolgimento delle riunioni del Consiglio di amministrazione e si adopera affinché ai suoi componenti siano forniti con congruo anticipo, sui punti di particolare rilievo, elementi utili per parteciparvi proficuamente, fatte salve esigenze di necessità, urgenza o riservatezza. Il Presidente, inoltre, per il tramite delle competenti funzioni aziendali, si adopera affinché gli amministratori partecipino ad iniziative volte ad accrescere la loro conoscenza della realtà e delle dinamiche aziendali e siano informati sulle principali novità legislative e regolamentari che riguardano la Società e gli organi sociali.

Gli amministratori agiscono e deliberano con cognizione di causa ed in autonomia perseguendo l'obiettivo prioritario della creazione di valore per gli azionisti. Essi ricoprono la carica consapevoli di poter dedicare all'incarico il tempo necessario per uno svolgimento diligente. Ai sensi del «Codice», si ritiene compatibile con un efficace svolgimento della carica di amministratore ricoprire non più di:

- n. 5 incarichi come amministratore esecutivo,
- n. 10 incarichi come amministratore non esecutivo o indipendente o sindaco

in società quotate in mercati regolamentati anche esteri, in società finanziarie, bancarie, assicurative o di rilevanti dimensioni con esclusione delle società controllate di Italmobiliare S.p.A., delle società controllanti e delle società sottoposte a comune controllo.

Si riportano, di seguito, le cariche di amministratore, sindaco e di direttore generale ricoperte da ciascun amministratore in altre società quotate in mercati regolamentati anche esteri, in società finanziarie, bancarie, assicurative o di rilevanti dimensioni:

Giampiero Pesenti	Italcementi S.p.A.	- Presidente
	Franco Tosi S.r.l.	- Presidente
	Ciments Français S.A.	- Consigliere
	<i>(in rappresentanza di Italcementi S.p.A.)</i>	
	Fincomind AG	- Vice Presidente
	Compagnie Monegasque de Banque	- Consigliere
	Credit Mobilier de Monaco	- Consigliere
	Finter Bank Zürich	- Consigliere
	Mittel S.p.A.	- Consigliere
	Pirelli & C. S.p.A.	- Consigliere
	Allianz S.p.A.	- Consigliere

ITALMOBILIARE

Italo Lucchini	Italcementi S.p.A.	- Consigliere
	Ciments Français S.A. <i>(in rappresentanza di Calcestruzzi S.p.A.)</i>	- Consigliere
	Unione di Banche Italiane S.c.p.A.	- Consigliere di Sorveglianza
	BMW Financial Services Italia S.p.A.	- Presidente Collegio Sindacale
	BMW Italia S.p.A.	- Presidente Collegio Sindacale
Carlo Pesenti	Sabaf S.p.A.	- Presidente Collegio Sindacale
	Italcementi S.p.A.	- Consigliere Delegato
	Ciments Français S.A.	- Vice presidente
	Mediobanca S.p.A.	- Consigliere di Sorveglianza
	RCS MediaGroup S.p.A.	- Consigliere
Pier Giorgio Barlassina	Unicredito S.p.A.	- Consigliere
	Cemital S.p.A.	- Consigliere
	Finanziaria Aureliana S.p.A.	- Consigliere
	Fincomind AG	- Consigliere
	Finter Bank Zürich SA	- Consigliere
Mauro Bini	FinterLife S.A.	- Consigliere
	Franco Tosi S.r.l.	- Consigliere
	Privital S.p.A.	- Consigliere
	Soparfinter S.A.	- Consigliere
	IGD Immobiliare Grande Distribuzione	- Consigliere
Giorgio Bonomi	IGP – Decaux S.p.A.	- Consigliere
Gabriele Galateri di Genola	Telecom Italia S.p.A.	- Presidente
	RCS Mediagroup S.p.A.	- Vice Presidente
	Assicurazioni Generali S.p.A.	- Vice Presidente
	Accor	- Consigliere di Sorveglianza
	Banca Esperia S.p.A.	- Consigliere
	Cassa di Risparmio di Savigliano	- Consigliere
	Istituto Italiano di Tecnologia	- Chairman del C. di amministrazione
Luca Minoli	Pirelli & C. S.p.A.	- Consigliere
	Cemital S.p.A.	- Presidente
	Finanziaria Aureliana S.p.A.	- Presidente
Giorgio Perolari	Privital S.p.A.	- Presidente
	Unione di Banche Italiane S.c.p.a.	- Consigliere di sorveglianza
Livio Strazzerà	Serfis S.p.A.	- Amministratore Unico
	Banca Regionale Europea	- Consigliere
	Vittoria Assicurazioni S.p.A.	- Sindaco effettivo

Si riportano, di seguito, le cariche di amministratore o sindaco in altre società quotate in mercati regolamentati italiani, ricoperte dai componenti il Collegio sindacale:

Luigi Guatri	Banco di Desio e della Brianza S.p.A.	- Consigliere
	Negri Bossi S.p.A.	- Consigliere
	Pirelli & C. S.p.A.	- Presidente Collegio Sindacale
Claudio De Re	Italcementi S.p.A.	- Sindaco effettivo
	Milano Assicurazioni S.p.A.	- Sindaco supplente
Eugenio Mercurio	Credito Bergamasco S.p.A.	- Sindaco effettivo
	Italcementi S.p.A.	- Sindaco supplente

		Esercizio 2007
Presentazione		4
Gruppo Italmobiliare		12
Italmobiliare S.p.A.	Relazione del C.d.A. sulla gestione	176
Parte straordinaria	Bilancio 2007	214

Pietro Curcio	Italcementi S.p.A.	- Sindaco supplente
Dino Fumagalli	Italcementi S.p.A.	- Sindaco supplente

Legale rappresentanza - Organi delegati

La legale rappresentanza della società di fronte ai terzi e in giudizio spetta, per statuto, disgiuntamente fra loro, al Presidente e, ove nominati, al Vicepresidente (o ai Vicepresidenti) e al Consigliere Delegato.

Il Consiglio di amministrazione ha conferito ad un Comitato esecutivo tutti i suoi poteri ad eccezione di quelli che il codice civile e lo statuto non consentono di delegare.

Le deliberazioni del Comitato esecutivo vengono riferite al Consiglio di amministrazione nella prima riunione successiva.

Il Consiglio di amministrazione ha attribuito al Presidente anche la qualifica di Consigliere Delegato, ed ha nominato un Vice Presidente ed un Direttore generale. In sede di nomina, a ciascuno di essi sono stati conferiti i poteri di cui si dirà in appresso.

Secondo il «Codice» il Consiglio di amministrazione, nella prima riunione utile e comunque almeno trimestralmente, viene informato sulle attività svolte dal Consigliere Delegato e dagli altri amministratori esecutivi, e, in particolare, sulle operazioni di maggior rilievo, delle principali operazioni con parti correlate e di quelle in potenziale conflitto di interessi non sottoposte alla sua preventiva approvazione.

Il Consiglio di amministrazione, in assenza dei diretti interessati, definisce la remunerazione e le eventuali assegnazioni di *stock option* degli amministratori investiti di particolari cariche in conformità dell'atto costitutivo, sentito il parere del Collegio sindacale ed esaminate le proposte del Comitato per la Remunerazione. Una parte significativa dei compensi del Presidente - Consigliere Delegato è legata ai risultati economici e al raggiungimento di obiettivi specifici.

L'unitarietà di indirizzo ed il coordinamento delle attività sono assicurati da presenze nei Consigli di amministrazione delle principali società controllate del Presidente - Consigliere Delegato, del Vice Presidente, del Direttore generale, di amministratori e di responsabili di direzione di Italmobiliare S.p.A.

Operazioni con parti correlate

Il «Codice» prevede che le operazioni con parti correlate siano compiute in modo trasparente e nel rispetto di criteri di correttezza formale e sostanziale. Pertanto, gli amministratori che hanno un interesse, anche potenziale o indiretto, nell'operazione sono tenuti a:

- a) informare tempestivamente ed in modo esauriente il Consiglio sull'esistenza dell'interesse e sulle circostanze del medesimo;
- b) allontanarsi dalla riunione consiliare al momento della deliberazione.

Il Consiglio di amministrazione, tuttavia, in presenza di specifiche circostanze, può consentire la partecipazione dell'amministratore interessato alla discussione e/o al voto.

Ai sensi della specifica procedura aziendale le operazioni rilevanti (intendendosi quelle che, per oggetto, corrispettivo, modalità o tempi di realizzazione possono avere effetti sulla salvaguardia del patrimonio aziendale o sulla completezza e correttezza delle informazioni) con parti correlate, anche se concluse per il tramite di società controllate, devono essere preventivamente approvate dal Consiglio di amministrazione, sentito il parere del Comitato per il controllo interno.

Inoltre, ove la natura, il valore o le altre caratteristiche dell'operazione lo richiedano, il Consiglio di amministrazione, al fine di evitare che per l'operazione siano pattuite condizioni diverse da quelle che sarebbero state verosimilmente negoziate tra parti non correlate, cura che l'operazione venga conclusa con l'assistenza di esperti indipendenti ai fini della valutazione dei beni e della consulenza finanziaria, legale o tecnica, sottoponendola preventivamente all'esame del Comitato per il controllo interno.

Il Comitato per il controllo interno, infine, ha il compito di verificare periodicamente l'adeguatezza della procedura per le operazioni con parti correlate adottata dal Consiglio di amministrazione e di proporre gli eventuali aggiornamenti ritenuti necessari.

Istituzione di comitati

Italmobiliare S.p.A. ha previsto, nel proprio «Codice», che il Consiglio di amministrazione costituisca, al proprio interno, il Comitato per la Remunerazione ed il Comitato per il Controllo interno le cui deliberazioni hanno carattere consultivo e propositivo senza essere vincolanti per il Consiglio stesso.

I Comitati devono essere composti da non meno di tre membri e, nello svolgimento delle proprie funzioni, hanno facoltà di accedere alle informazioni e funzioni aziendali necessarie, nonché di avvalersi di consulenti esterni.

Ogni Comitato elegge il proprio Presidente e un segretario (anche estraneo al Comitato) e si riunisce su convocazione del proprio Presidente o di chi ne fa le veci. La convocazione può avvenire senza formalità (anche in forma orale).

Le riunioni di ciascun Comitato si intendono validamente costituite con la partecipazione, anche in audio o videoconferenza, della maggioranza dei suoi componenti. Ogni Comitato delibera a maggioranza assoluta dei membri partecipanti alla riunione.

Il *Comitato per la Remunerazione*, composto da amministratori non esecutivi, la maggioranza dei quali indipendenti, ha il compito di formulare al Consiglio, in assenza dei diretti interessati, le proposte per la remunerazione degli amministratori che ricoprono particolari cariche nonché del Direttore generale e dei dirigenti con responsabilità strategiche, vigilando sulla loro applicazione sulla base delle informazioni fornite dagli amministratori delegati. Il Comitato per la remunerazione svolge, altresì, le ulteriori funzioni consultive che il Consiglio di Amministrazione ritiene di volta in volta di richiedere sulla materia o su quant'altro connesso.

Il *Comitato per il Controllo interno* composto da amministratori non esecutivi, la maggioranza dei quali indipendenti, oltre a quanto già sopra richiamato, ha, tra gli altri, il compito di valutare, unitamente al dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari ed ai revisori, il corretto utilizzo dei principi contabili e la loro omogeneità ai fini della redazione del bilancio consolidato; di esprimere, su richiesta del Consigliere delegato, pareri su specifici aspetti inerenti alla identificazione dei principali rischi aziendali nonché alla progettazione, realizzazione e gestione del sistema di controllo interno; di esaminare il piano di lavoro preparato dal preposto al Controllo interno nonché le relazioni periodiche dallo stesso predisposte. Inoltre, il Comitato per il controllo interno deve svolgere gli ulteriori compiti attribuitigli dal Consiglio di amministrazione e riferire, almeno semestralmente, in occasione dell'approvazione del bilancio e della relazione semestrale, sull'attività svolta e sulla adeguatezza del sistema di Controllo interno.

Il Comitato per il controllo interno, inoltre, assiste il Consiglio di amministrazione nelle attività connesse al funzionamento del sistema di controllo interno.

Il «Codice» prevede che il Comitato per il controllo interno, oltre ad essere composto da amministratori non esecutivi, la maggioranza dei quali indipendenti, assicuri la presenza di almeno un amministratore con un'adeguata esperienza in materia contabile e finanziaria, da valutarsi dal Consiglio di amministrazione al momento della nomina.

Ai lavori del Comitato partecipa il Presidente del Collegio sindacale o altro sindaco da lui designato e possono intervenire il Presidente e il Consigliere Delegato nonché, su invito, il Direttore generale, i responsabili del Controllo interno ed i responsabili di alcune funzioni aziendali.

Fra i comitati indicati dal Comitato per la *Corporate Governance* il «Codice» di Italmobiliare S.p.A. non ha previsto il «Comitato per le nomine». Ciò è coerente con la struttura azionaria della Società, in cui è stabilmente presente un azionariato in grado di esercitare un'influenza dominante sull'Assemblea. Peraltro, la nomina del Consiglio di amministrazione è ora disciplinata dallo statuto sociale che prevede, tra l'altro, che all'atto della presentazione della lista sia allegato, per ciascun candidato, un sintetico *curriculum vitae* contenente le proprie caratteristiche personali e professionali. Tali *curricula*, ai sensi del «Codice», dovranno essere tempestivamente pubblicati sul sito internet della Società stessa; è ormai prassi, inoltre, che in sede assembleare il Presidente fornisce dati e caratteristiche

Presentazione		4
Gruppo Italmobiliare		12
Italmobiliare S.p.A.	Relazione del C.d.A. sulla gestione	176
Parte straordinaria	Bilancio 2007	214

professionali dei candidati e l'eventuale idoneità dei medesimi a qualificarsi come indipendenti.

Lo stesso Comitato per la *Corporate Governance*, peraltro, invitando gli emittenti a valutare l'opportunità di costituire nell'ambito del Consiglio di amministrazione il Comitato per le nomine ha chiarito che "... tale soluzione nasce storicamente in sistemi caratterizzati da un elevato grado di dispersione dell'azionariato, al fine di assicurare un adeguato livello di indipendenza degli amministratori rispetto al *management*..."

Lead independent director

Il «Codice», nel testo ultimo approvato dal Consiglio di amministrazione dell'8 febbraio 2007, prevede, in tema di amministratori indipendenti, che qualora il Presidente del Consiglio di amministrazione sia il principale responsabile della gestione dell'impresa, come pure nel caso in cui la carica di Presidente sia ricoperta dalla persona che controlla la Società, il Consiglio designi un amministratore indipendente quale "*lead independent director*", che rappresenti un punto di riferimento e di coordinamento delle istanze e dei contributi degli amministratori non esecutivi e, in particolare, di quelli che sono indipendenti.

Nel corso della riunione del 21 marzo 2007, il Consiglio di amministrazione ha nominato il prof. Mauro Bini, amministratore indipendente, quale "*lead independent director*".

Sistema dei controlli

Il Consiglio di amministrazione individua un amministratore esecutivo (di norma, il Consigliere delegato) incaricato di sovrintendere alla funzionalità del sistema di controllo interno il quale ha il compito di:

- curare l'identificazione dei principali rischi aziendali, tenendo conto delle caratteristiche delle attività svolte dalla Società e dalle società controllate e di sottoporli periodicamente all'esame del Consiglio di amministrazione;
- dare esecuzione alle linee di indirizzo definite dal Consiglio di amministrazione, provvedendo alla progettazione, realizzazione e gestione del sistema di controllo interno, verificandone costantemente l'adeguatezza complessiva, l'efficacia e l'efficienza; si occupa inoltre dell'adattamento di tale sistema alla dinamica delle condizioni operative e del panorama legislativo e regolamentare.

Il Consiglio di amministrazione, su proposta dell'amministratore esecutivo incaricato di sovrintendere alla funzionalità del sistema di controllo interno e sentito il parere del Comitato per il controllo interno, nomina e revoca il preposto al controllo interno, ne definisce la remunerazione coerentemente con le politiche aziendali e provvede, altresì, a dotarlo di mezzi e strutture organizzative idonee.

Il preposto al Controllo interno è incaricato di verificare che il sistema di controllo interno sia sempre adeguato, pienamente operativo e funzionante. Egli non è responsabile di alcuna area operativa e non dipende gerarchicamente da alcun responsabile di aree operative, ivi inclusa l'area amministrazione e finanza.

Il preposto riferisce sulle modalità con cui viene condotta la gestione dei rischi, sul rispetto dei piani definiti per il loro contenimento ed esprime la sua valutazione sull'idoneità del sistema di controllo interno a conseguire un accettabile profilo di rischio complessivo al Comitato per il controllo interno, all'amministratore esecutivo incaricato di sovrintendere alla funzionalità del sistema di controllo interno nonché al Collegio sindacale nei termini e con le modalità di legge.

Amministratore esecutivo incaricato di sovrintendere alla funzionalità del sistema di controllo interno

Con riferimento al sistema dei controlli, il Consiglio di amministrazione, nel corso della riunione del 21 marzo 2007, ai sensi del «Codice» e con l'assistenza del Comitato per il Controllo interno, ha individuato il Presidente – Consigliere delegato quale amministratore esecutivo incaricato di sovrintendere alla funzionalità del sistema di controllo interno.

Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari

Il Consiglio di amministrazione, nella riunione del 18 giugno 2007, ha individuato il dott. Angelo Maria Triulzi, Condirettore generale Amministrazione e Finanza, quale Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari, ai sensi dell'art. 154-bis del T.U.F. e dell'art. 29 dello statuto sociale.

L'incarico del dott. Angelo Maria Triulzi scadrà con l'esaurirsi del mandato dell'attuale Consiglio di amministrazione e cioè con l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2007.

Ai sensi dello statuto sociale, il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili deve:

- 1) possedere la qualifica di dirigente e i requisiti di onorabilità stabiliti dalla legge per i componenti il Consiglio di amministrazione;
- 2) avere maturato un'esperienza complessiva di almeno un triennio nell'esercizio di attività amministrativo/contabile e/o finanziaria e/o di controllo presso la Società stessa e/o sue controllate e/o presso altre società per azioni.

Il Consiglio di amministrazione, all'atto della nomina, conferisce al Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili adeguati poteri e mezzi per l'esercizio dei compiti attribuitigli dalla legge e ne definisce il compenso.

Collegio sindacale

Il «Codice» riprende, ed integra, le norme statutarie relative alla nomina del Collegio sindacale che avviene secondo un procedimento trasparente che garantisce, tra l'altro, la tempestiva e adeguata informazione sulle caratteristiche personali e professionali dei candidati alla carica.

La nomina del Collegio sindacale avviene sulla base di liste volte ad assicurare alla minoranza la nomina di un Sindaco effettivo e di un Sindaco supplente. Hanno diritto di presentare le liste soltanto gli Azionisti che, soli o unitamente ad altri soci, documentino di essere complessivamente titolari di una quota di partecipazione al capitale sociale con diritto di voto non inferiore a quella determinata ai sensi della disciplina vigente per la nomina del Consiglio di amministrazione, soglia definita dalla CONSOB, per l'anno 2008, nel 2% del capitale sociale ordinario.

Ciascun Azionista non può presentare, o concorrere a presentare, neppure per interposta persona o società fiduciaria, più di una lista, né votare liste diverse.

I soci appartenenti al medesimo gruppo e i soci che aderiscono ad un patto parasociale avente ad oggetto azioni della Società non possono presentare o votare più di una lista, neppure per interposta persona o per il tramite di società fiduciarie.

Le liste presentate in violazione di tali divieti non sono accettate.

Le liste devono essere depositate presso la sede della Società, unitamente a tutta la documentazione indicata nello Statuto sociale, almeno 15 giorni prima di quello fissato per l'Assemblea in prima convocazione. Inoltre, ai sensi del «Codice», ciascuna lista deve essere accompagnata dalla indicazione dei requisiti di professionalità ed onorabilità richiesti dalla vigente normativa per ciascun candidato sindaco e, in analogia con quanto disposto in tema di elezione dell'organo amministrativo, deve essere tempestivamente pubblicata sul sito *internet* della Società.

La lista presentata senza l'osservanza delle norme di cui sopra è considerata come non presentata.

Nel caso in cui, entro il termine di 15 giorni precedenti la data dell'Assemblea, sia stata depositata una sola lista, ovvero soltanto liste presentate da soci che risultino tra loro collegati ai sensi della disciplina vigente, potranno essere presentate ulteriori liste sino al quinto giorno successivo a tale termine e la soglia indicata nell'avviso di convocazione sarà ridotta della metà.

In caso di presentazione di più liste:

- dalla lista che ha ottenuto in Assemblea il maggior numero di voti risultano eletti, in base all'ordine progressivo con il quale sono elencati nelle sezioni della lista, due Sindaci effettivi e due Sindaci supplenti;
- dalla lista di minoranza che abbia ottenuto il maggior numero di voti tra le liste presentate e votate da parte dei soci che non siano collegati in alcun modo, neppure indirettamente ai soci di riferimento, risultano eletti, in base all'ordine progressivo con il quale sono elencati nelle sezioni della lista, il terzo Sindaco effettivo e il terzo Sindaco supplente;
- qualora più liste abbiano ottenuto lo stesso numero di voti, si procede a una votazione di ballottaggio tra tali liste da parte di tutti i soci presenti in Assemblea, risultando eletti i candidati della lista che ottiene la maggioranza relativa del capitale sociale rappresentato in Assemblea.

Qualora un soggetto collegato ad un socio di riferimento abbia votato per una lista di minoranza il collegamento assume rilievo, ai fini dell'esclusione del Sindaco di minoranza eletto, soltanto se il voto sia stato determinante per l'elezione del sindaco.

Presentazione		4
Gruppo Italmobiliare		12
Italmobiliare S.p.A.	Relazione del C.d.A. sulla gestione	176
Parte straordinaria	Bilancio 2007	214

In caso di presentazione di un'unica lista risultano eletti, con votazione a maggioranza relativa del capitale sociale rappresentato in Assemblea, tutti i candidati inseriti in quella lista.

Nel caso in cui non sia stata presentata alcuna lista, l'Assemblea procede alla nomina del Collegio sindacale con votazione a maggioranza relativa del capitale sociale rappresentato in Assemblea.

La Presidenza del Collegio sindacale spetta alla persona indicata al primo posto nella lista presentata e votata dalla minoranza ovvero al capolista dell'unica lista presentata ovvero alla persona nominata come tale dall'Assemblea nel caso in cui non sia stata presentata alcuna lista.

Il Sindaco eletto cui, nel corso del mandato, vengano meno i requisiti normativamente e statutariamente richiesti, decade dalla carica.

In caso di sostituzione di un Sindaco effettivo, subentra il Sindaco supplente appartenente alla medesima lista di quello cessato.

In mancanza subentra, secondo l'originario ordine di presentazione, il candidato collocato nella medesima lista a cui apparteneva quello cessato, senza tenere conto dell'iniziale sezione di appartenenza.

Qualora la sostituzione riguardasse il Presidente del Collegio sindacale tale carica sarà assunta dal Sindaco di minoranza.

I Sindaci nominati ai sensi dei commi precedenti restano in carica fino alla successiva assemblea.

Nel caso di integrazione del Collegio sindacale:

- per la sostituzione del Sindaco eletto nella lista di maggioranza la nomina avviene con votazione a maggioranza relativa del capitale sociale rappresentato in Assemblea scegliendo tra i candidati indicati nella originaria lista di maggioranza;
- per la sostituzione del Sindaco eletto nella lista di minoranza la nomina avviene con votazione a maggioranza relativa del capitale sociale rappresentato in Assemblea scegliendo tra i candidati indicati nella originaria lista di minoranza;
- per la contemporanea sostituzione di Sindaci eletti sia nella lista di maggioranza sia nella lista di minoranza la nomina avviene con votazione a maggioranza relativa del capitale sociale rappresentato in Assemblea scegliendo, tra i candidati indicati nella lista di cui faceva parte ciascun Sindaco da sostituire, un numero di Sindaci pari al numero dei Sindaci cessati appartenenti alla stessa lista.

Ove non sia possibile procedere ai sensi del comma precedente, l'Assemblea convocata per l'integrazione del Collegio sindacale delibera a maggioranza relativa del capitale sociale rappresentato in Assemblea, fatto salvo il principio secondo il quale va sempre assicurata alla minoranza la nomina di un Sindaco Effettivo e di un Sindaco Supplente. In ogni caso la Presidenza del Collegio sindacale spetta al sindaco di minoranza.

I Sindaci accettano la carica quando ritengono di poter dedicare allo svolgimento diligente dei loro compiti il tempo necessario.

Il «Codice» prevede che i sindaci siano scelti tra persone che possono essere qualificate come indipendenti anche in base ai criteri previsti con riferimento agli amministratori. Il Collegio verifica la corretta applicazione e il rispetto di detti criteri dopo la nomina e successivamente con cadenza annuale; l'esito di tale verifica e di quella relativa alla procedura adottata dal consiglio di amministrazione per la valutazione dei requisiti di indipendenza in capo agli amministratori, sarà comunicato nella relazione sulla corporate governance ovvero, nella relazione dei sindaci all'assemblea.

Il «Codice» richiama anche per i sindaci l'obbligo di riservatezza e il divieto di utilizzo, stabilito dalla legge, di informazioni riservate al fine di trarne in modo diretto o indiretto, vantaggi personali o patrimoniali, immediati o futuri.

Oltre ai compiti attribuiti dalla legge e dallo Statuto, il «Codice» attribuisce al Collegio sindacale il compito di:

- a) vigilare sull'indipendenza della società di revisione, verificando tanto il rispetto delle disposizioni normative in materia, quanto la natura e l'entità dei servizi diversi dal controllo contabile prestati alla Società e alle società controllate da parte della società di revisione stessa e dalle entità appartenenti alla rete della medesima;
- b) valutare i risultati esposti nella relazione e nella eventuale lettera di suggerimenti;
- c) vigilare sull'efficacia del processo di revisione contabile.

Queste due ultime facoltà potevano, secondo il Codice di autodisciplina approvato dal Comitato per la *Corporate Governance*, essere affidate al Comitato per il controllo interno anziché al Collegio sindacale. La Società ha ritenuto più coerente attribuire tali facoltà a quest'ultimo che già svolge il compito di valutare le proposte dei revisori e del relativo piano di lavoro nonché, ai sensi della normativa vigente, quello di proporre all'Assemblea il conferimento e la revoca dell'incarico alla Società di revisione.

Assemblee

Il «Codice» prevede che il Consiglio di amministrazione raccomandi a tutti i suoi componenti l'assidua partecipazione alle Assemblee e che si adoperi per incoraggiare e facilitare la partecipazione più ampia possibile degli azionisti e a rendere agevole l'esercizio del diritto di voto.

A tal fine, il Consiglio di amministrazione riferisce in Assemblea sull'attività svolta e programmata e si adopera per assicurare agli azionisti un'adeguata informativa circa gli elementi necessari perché essi possano assumere, con cognizione di causa, le decisioni di competenza assembleare.

Hanno diritto di intervenire all'assemblea gli azionisti titolari di azioni ordinarie per i quali sia pervenuta alla Società la comunicazione prevista dalla legge, nel termine di due giorni non festivi precedenti la data fissata per l'assemblea.

Non è stato previsto un regolamento Assembleare in quanto le ampie facoltà che la giurisprudenza e la dottrina riconoscono al Presidente, nonché la disposizione statutaria (art. 14) che espressamente gli attribuisce il potere di dirigere la discussione e stabilire ordine e modalità, purché palesi, delle votazioni, sono state ritenute strumenti sufficientemente adeguati per un ordinato svolgimento delle riunioni dei soci.

Rapporti con investitori istituzionali e soci

La Società si adopera per instaurare un dialogo continuativo con gli azionisti, fondato sulla comprensione dei reciproci ruoli. A tal fine il Presidente - Consigliere delegato, nell'ambito delle rispettive attribuzioni, fornisce le linee di indirizzo generale che le strutture incaricate devono assumere nei rapporti con gli investitori istituzionali e con gli altri soci.

Inoltre, al fine di rendere tempestivo e agevole l'accesso alle informazioni concernenti la Società e consentire, così, agli azionisti un esercizio consapevole dei propri diritti, nell'ambito del sito internet, le predette informazioni sono facilmente individuabili ed accessibili, con particolare riferimento alle modalità previste per la partecipazione e l'esercizio del diritto di voto in assemblea, la documentazione relativa agli argomenti posti all'ordine del giorno, ivi incluse le liste di candidati alle cariche di amministratore e di sindaco con l'indicazione delle relative caratteristiche personali e professionali, le rendicontazioni periodiche, i comunicati stampa diffusi dalla Società ai sensi del TUF, il *corporate calendar*, ecc.

B) L'ATTUAZIONE DELLE REGOLE DI GOVERNO SOCIETARIO

Lo statuto sociale prevede che la Società sia amministrata da un Consiglio di amministrazione composto da un minimo di 5 ad un massimo di 15 amministratori i quali durano in carica per il periodo stabilito all'atto della nomina, comunque non superiore a tre esercizi, e sono rieleggibili.

L'Assemblea degli azionisti del 19 maggio 2005 ha provveduto alla nomina del Consiglio di amministrazione per il triennio 2005 – 2007, fissando in 10 il numero dei componenti.

Ripartizione delle competenze e conferimento deleghe

Lo Statuto sociale prevede il già richiamato ruolo di centralità del Consiglio di amministrazione.

Ai sensi del «Codice», il conferimento di deleghe, ovvero l'attribuzione di poteri gestionali ad uno o più soggetti e/o al Comitato esecutivo, se nominato, non escludono la competenza del Consiglio di amministrazione, che resta in ogni caso titolare di un superiore potere di indirizzo e controllo sulla generale attività dell'impresa nelle sue varie componenti.

La **legale rappresentanza** della Società è attribuita, per Statuto, disgiuntamente fra loro, al Presidente e, ove nominati, al Vice Presidente (o ai Vice Presidenti) e al Consigliere delegato.

Presentazione	4
Gruppo Italmobiliare	12
Italmobiliare S.p.A. Relazione del C.d.A. sulla gestione	176
Parte straordinaria Bilancio 2007	214

Nell'ambito del Consiglio di amministrazione i poteri sono stati così attribuiti:

- al **Comitato Esecutivo**, composto da quattro membri, tutti i poteri e le deliberazioni del Consiglio di Amministrazione, ad eccezione di quelli che la legge e lo statuto non consentono di delegare. Come specificato all'atto della nomina, le deliberazioni del Comitato esecutivo dovranno essere riferite al Consiglio di Amministrazione in occasione della successiva riunione dello stesso;
- al **Presidente - Consigliere Delegato**, dott. ing. Giampiero Pesenti, oltre ai poteri previsti dallo Statuto sociale e dagli altri Codici di *Corporate Governance*, sono stati conferiti, tra gli altri, i poteri per compiere qualsiasi atto di amministrazione e disposizione, tra cui acquistare e vendere partecipazioni, effettuare operazioni mobiliari e di credito, accettare fidejussioni, prestare garanzie reali e fidejussioni a favore di terzi purché siano società direttamente o indirettamente controllate o collegate di Italmobiliare, con il limite massimo di 150 milioni di euro per ogni singola operazione; compiere operazioni di compravendita immobiliare, di permuta e divisione immobiliare di regolamento di servitù o di diritti immobiliari in genere, con il limite massimo di 25 milioni di euro per ogni singola operazione; assumere il personale anche con qualifica di dirigente, fissarne le retribuzioni, sospenderlo e licenziarlo;
- al **Vice Presidente**, dott. Italo Lucchini, sono stati conferiti i soli poteri di rappresentanza sociale, ai sensi dell'art. 19 dello statuto sociale, da esercitarsi disgiuntamente rispetto al Presidente - Consigliere Delegato;
- al **Direttore Generale**, Ing. Carlo Pesenti, è stato attribuito il compito di seguire l'andamento delle società controllate e partecipate in genere e gli sono stati conferiti i poteri di formulare al Consigliere delegato proposte connesse alla organizzazione aziendale. Al Direttore generale sono stati conferiti, tra gli altri, i poteri per compiere qualsiasi atto concernente la gestione della società tra cui effettuare operazioni mobiliari e di credito, assumere in nome della società obbligazioni di qualunque forma anche assistite da garanzie reali a favore di terzi purché siano società controllate dirette o indirette di Italmobiliare, acquistare e vendere titoli di stato, obbligazioni, cartelle fondiari, titoli azionari, quote di società, compiere operazioni attive e passive di riporto e di anticipazione sui titoli con il limite massimo di 75 milioni di euro per ogni singola operazione; negoziare con gli istituti bancari aperture di credito con il limite massimo di 75 milioni di euro, per importi superiori e fino al limite massimo di 100 milioni di euro con firma abbinata al Condirettore Generale Amministrazione e Finanza.

Altre deleghe sono state conferite al Condirettore Generale Amministrazione e Finanza ed al Segretario del Consiglio, nell'ambito delle rispettive competenze.

Da parte del Direttore Generale sono state conferite, per l'operatività corrente, specifiche e limitate deleghe a dipendenti della società.

Stanti i limiti quantitativi previsti per tutte le deleghe attribuite dal Consiglio di amministrazione e stante l'esplicito e particolare obbligo, previsto dal «Codice» adottato dalla Società, di fornire adeguata informativa al Consiglio di amministrazione "sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale effettuate dalla società o dalle società controllate, sulle principali operazioni con parti correlate nonché sulle operazioni in potenziale conflitto di interessi" non è stato definito alcun limite in merito alla preventiva approvazione da parte del Consiglio di amministrazione di operazioni significative o con parti correlate (si vedano, peraltro, i limiti imposti nel "Codice di procedura per le operazioni con parti correlate" di cui in appresso).

Il Presidente - Consigliere Delegato ed il Direttore generale hanno informato il Consiglio di amministrazione ed il Collegio sindacale, con la periodicità prevista dal «Codice» e dallo Statuto sociale, dell'attività svolta nell'esercizio delle rispettive deleghe. Inoltre, le operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale effettuate dalla Società, le principali operazioni con parti correlate nonché le operazioni in potenziale conflitto di interessi, sono state sottoposte all'esame del Consiglio di amministrazione, ancorché nei limiti delle deleghe conferite.

Composizione del Consiglio di amministrazione e sue riunioni

Italmobiliare S.p.A. ha nel proprio Consiglio di amministrazione 8 amministratori non esecutivi su un totale di 10. Tra i non esecutivi 4 di essi possiedono i requisiti di indipendenza stabiliti per i sindaci dal D. Lgs 58/98 e 3 di questi sono indipendenti anche ai sensi del Codice di autodisciplina della Società.

Tra gli amministratori esecutivi è ricompreso il Presidente - Consigliere delegato. Il Consiglio di amministrazione, all'atto della nomina, ne determina le attribuzioni e le facoltà e detta eventuali limiti quantitativi al loro esercizio.

La ripartizione delle deleghe (incluse quelle relative al Direttore generale) è ispirata al principio della distinzione delle competenze.

Nella riunione del 28 marzo 2008, il Consiglio di amministrazione, tenuto conto delle informazioni fornite dai singoli interessati sulla base dei requisiti richiesti dal «Codice», ha valutato l'onorabilità e l'indipendenza degli amministratori: gli esiti di quest'ultima sono riportati nella pagina relativa agli organi sociali, in apertura del presente fascicolo nonché nella tabella allegata alla presente relazione.

Il Consiglio di amministrazione, nel corso dell'esercizio 2007, si è riunito complessivamente n. 9 volte; n. 5 amministratori hanno partecipato a tutte le riunioni, n. 4 amministratori, di cui due indipendenti, sono intervenuti 7 volte e n. 1 amministratore, non indipendente, n. 8 volte.

La durata media delle riunioni di Consiglio di amministrazione tenutesi nel corso dell'anno è di circa un'ora e mezza. Peraltro, se si tiene conto delle sole riunioni nel corso delle quali sono stati approvati, tra gli altri, i dati contabili, tale media sale a circa due ore e quaranta minuti.

Il Collegio sindacale, salvo che in tre occasioni, ha sempre presenziato al completo.

Il Comitato esecutivo, nel corso del 2007, si è riunito due volte: tutti i membri hanno partecipato alle riunioni, eccetto un amministratore indipendente che ha partecipato ad una sola riunione. Il Collegio sindacale ha sempre presenziato, non al completo.

La durata media delle riunioni del Comitato esecutivo tenutesi nel corso dell'anno è di circa cinquanta minuti.

Nel corso del 2008 il Consiglio di amministrazione si è finora riunito in due occasioni, la prima per esaminare le previsioni per il 2008 e la seconda per approvare - tra l'altro - il progetto di bilancio dell'esercizio 2007. Nel corso dell'esercizio sono previste, a tutt'oggi, non meno di ulteriori quattro riunioni di Consiglio per l'approvazione dei conti periodici infra annuali e per la nomina delle cariche sociali e l'attribuzione dei poteri conseguenti alla nomina del Consiglio di amministrazione ad opera dell'Assemblea degli azionisti.

Il Comitato esecutivo, sempre nel corso del 2008, si è riunito una volta.

Nel corso dei primi mesi del corrente anno si è tenuta la prima riunione tra soli amministratori indipendenti.

Remunerazione e stock option per amministratori e Direttore generale

L'importo che, ai sensi dello Statuto sociale, viene assegnato al Consiglio di amministrazione in sede di riparto dell'utile dell'esercizio, viene suddiviso tra tutti i Consiglieri in parti uguali, con quota doppia per il Presidente, una quota e mezza per il Vice Presidente e mezza quota aggiuntiva per i membri del Comitato esecutivo.

Il Consiglio di amministrazione, altresì, ha deliberato su proposta del Comitato per la remunerazione e sentito il parere del Collegio sindacale, il compenso da attribuire al Consigliere Delegato ed al Direttore generale il cui importo, da definirsi anno per anno, è determinato in una parte fissa e in una parte variabile, in relazione al raggiungimento degli obiettivi assegnati.

Al Vice Presidente è stato attribuito, all'inizio del mandato, un compenso annuo fisso.

A favore del Consigliere Delegato, sempre all'inizio del mandato, è stato determinato un "Trattamento di fine mandato" che maturerà alla conclusione dell'incarico.

Inoltre, al Consigliere Delegato ed al Direttore generale sono annualmente assegnate, su proposta del Comitato per la remunerazione, *stock option* in numero variabile in relazione al raggiungimento degli obiettivi definiti dal Consiglio di amministrazione conformemente al Regolamento dei piani di *stock option* per amministratori e dirigenti.

Composizione e attività dei Comitati

Il Comitato per la remunerazione è composto da tre membri non esecutivi, di cui uno indipendente. Nel corso dell'esercizio 2006 si è riunito n. 3 volte (di cui una volta con l'assenza del componente indipendente), per formulare proposte in merito alla remunerazione ed alla assegnazione di *stock option* ad amministratori e dirigenti.

Le riunioni del Comitato per la remunerazione sono state regolarmente verbalizzate.

		Esercizio 2007
Presentazione		4
Gruppo Italmobiliare		12
Italmobiliare S.p.A.	Relazione del C.d.A. sulla gestione	176
Parte straordinaria	Bilancio 2007	214

Il *Comitato per il Controllo interno* è composto da 3 membri, tutti amministratori non esecutivi, di cui due indipendenti.

Nel corso del 2007 il Comitato per il controllo interno si è riunito n. 3 volte, con la presenza di tutti i suoi componenti; in particolare, sono state esaminate le relazioni predisposte dal preposto al controllo interno e dalla Società di revisione al fine di verificare l'adeguatezza del sistema di controllo interno ed è stato riferito al Consiglio di amministrazione, in occasione dell'approvazione del bilancio e della relazione semestrale, sull'attività svolta e sulla adeguatezza del sistema di Controllo interno.

Le riunioni del Comitato per il controllo interno sono state regolarmente verbalizzate.

Sistema di Controllo interno

Il sistema di controllo interno è definito come l'insieme delle regole, delle procedure e delle strutture organizzative volte a consentire, attraverso un adeguato processo di identificazione, misurazione, gestione e monitoraggio dei principali rischi, una conduzione dell'impresa sana, corretta e coerente con gli obiettivi prefissati garantendo la salvaguardia del patrimonio sociale, l'efficienza e l'efficacia delle operazioni aziendali, l'affidabilità dell'informazione finanziaria, il rispetto di leggi e regolamenti.

Il Consiglio di amministrazione esercita le proprie funzioni relative al sistema di controllo interno tenendo in adeguata considerazione i modelli di riferimento e le *best practice* esistenti in ambito nazionale e internazionale e presta, altresì, particolare attenzione al Modello di organizzazione e gestione adottato ai sensi del D. Lgs. 8 giugno 2001 n. 231.

Il Consiglio di amministrazione, con l'assistenza del Comitato per il controllo interno definisce le linee di indirizzo del sistema di controllo interno in modo che i principali rischi afferenti alla Società e alle società controllate risultino correttamente identificati, nonché adeguatamente misurati, gestiti e monitorati, determinando inoltre criteri di compatibilità di tali rischi con una sana e corretta gestione dell'impresa e valuta, con cadenza almeno annuale, l'adeguatezza, l'efficacia e l'effettivo funzionamento del sistema di controllo interno rispetto alle caratteristiche dell'impresa.

Come previsto dal «Codice», l'Amministratore esecutivo incaricato di sovrintendere alla funzionalità del sistema di controllo interno si è attivato per procedere all'identificazione dei principali rischi aziendali e per verificare l'adeguatezza complessiva, l'efficacia e l'efficienza di tale sistema di controlli interno richiedendo, in particolare, al preposto al controllo interno di compiere specifici controlli sulle procedure riguardanti sia Italmobiliare S.p.A. che società controllate.

La Società ha istituito, da tempo, una funzione di internal audit. Il preposto al controllo interno è identificato con il responsabile di detta funzione aziendale.

Nel corso del 2007 il preposto al controllo interno, oltre a dare attuazione al Piano di audit, così come illustrato in una apposita riunione al Comitato per il controllo interno, ha svolto i compiti allo stesso volta a volta affidatigli dal Consigliere delegato nella sua qualità di amministratore esecutivo incaricato di sovrintendere alla funzionalità del sistema di controllo interno.

Il Consiglio di amministrazione, cui il Comitato per il controllo interno riferisce semestralmente, ritiene che il sistema di controllo interno sia da ritenersi nel suo complesso adeguato, ancorché in Italcementi vi siano margini di miglioramento per favorire i quali la Società ha già adottato opportune azioni correttive.

Collegio sindacale

In occasione del rinnovo del Collegio sindacale da parte dell'Assemblea degli azionisti del 19 maggio 2005, l'azionista di maggioranza ha presentato una propria lista di candidati. Gli altri azionisti non hanno presentato alcuna lista.

Pertanto, tra i Sindaci attualmente in carica, nessuno risulta rappresentare le minoranze.

Come previsto dal «Codice», nel 2007 il Collegio sindacale, tra l'altro, ha vigilato sull'indipendenza della società di revisione, verificando tanto il rispetto delle disposizioni normative in materia, quanto la natura e l'entità dei servizi diversi dal controllo contabile prestati alla Società e alle sue controllate da parte della medesima e delle entità appartenenti alla sua rete.

Nel corso dell'anno, il responsabile dell'internal audit ha più volte partecipato alle riunioni del Collegio sindacale così come il Collegio sindacale è sempre intervenuto a quelle del Comitato per il controllo interno. Ciò ha permesso un continuo flusso informativo tra i vari organi volto al monitoraggio dell'intero sistema dei controlli.

TABELLA 1

STRUTTURA DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE E DEI COMITATI

Consiglio di amministrazione							Comitato esecutivo		Comitato per il Controllo Interno		Comitato per la Remunerazione	
Carica	Componente	Esecutivi	Non esecutivi	Indipend.	Presenze	N. altri incarichi	Comp.	Presenze	Comp.	Presenze	Comp.	Presenze
Presidente	Giampiero Pesenti	•			9/9	10	•	2/2				
Consigliere Delegato												
Vice presidente	Italo Lucchini		•		9/9	6	•	2/2			•	3/3
Consigliere Direttore Generale	Carlo Pesenti	•			9/9	5	•	2/2				
Consigliere	Pier Giorgio Barlassina		•		9/9	8						
Consigliere	Mauro Bini		•	•	7/9	1			•	3/3		
Consigliere	Giorgio Bonomi		•		9/9	1			•	3/3		
Consigliere	Gabriele Galateri di Genola		•	•	7/9	9						
Consigliere	Luca Minoli		•		8/9	3					•	3/3
Consigliere	Giorgio Perolari		•	•	7/9	1	•	1/2	•	3/3	•	2/3
Consigliere	Livio Strazzerà		•		7/9	3						

TABELLA 2

COLLEGIO SINDACALE

Carica	Componente	Presenze	N. altri incarichi (*)
Presidente	Luigi Guatri	5/8	3 (1)
Sindaco effettivo	Claudio De Re	8/8	2 (1)
Sindaco effettivo	Eugenio Mercorio	7/8	2 (1)
Sindaco supplente	Dino Fumagalli	-	1
Sindaco supplente	Pietro Curcio	-	1
Sindaco supplente	Enrico Locatelli	-	-

(*) Tra parentesi sono indicati altri incarichi di Sindaco Effettivo ricoperti in società quotate in Mercati regolamentati

Ai sensi dello statuto sociale di Italmobiliare S.p.A. non possono essere eletti Sindaci, e se eletti decadono dall'incarico, coloro che, si trovano in situazioni di incompatibilità previste dalla legge, ovvero coloro che abbiano superato il limite al cumulo degli incarichi stabiliti dalla disciplina vigente.

Presentazione	4
Gruppo Italmobiliare	12
Italmobiliare S.p.A. Relazione del C.d.A. sulla gestione	176
Parte straordinaria Bilancio 2007	214

TABELLA 3

ALTRE PREVISIONI DEL CODICE DI AUTODISCIPLINA

Si indica di seguito, in forma schematica, il grado di adesione da parte del «Codice» rispetto ad altre previsioni del Codice di autodisciplina contenute nel testo approvato dal Comitato per la *Corporate Governance*.

	SI	NO	Sintesi delle motivazioni dell'eventuale scostamento dalle raccomandazioni del "Codice"
Sistema delle deleghe e operazioni con parti correlate			
Il Consiglio di Amministrazione ha attribuito deleghe definendone: a) limiti b) modalità di accesso c) e periodicità dell'informativa?	• • •		
Il Consiglio di Amministrazione si è riservato l'esame e approvazione delle operazioni aventi un particolare rilievo economico, patrimoniale e finanziario (incluse le operazioni con parti correlate?)	•		
Il Consiglio di Amministrazione ha definito linee-guida e criteri per l'identificazione delle operazioni "significative"?	•		
Le linee-guida e i criteri di cui sopra sono descritti nella relazione?	•		
Il Consiglio di Amministrazione ha definito apposite procedure per l'esame e approvazione delle operazioni con parti correlate?	•		
Le procedure per l'approvazione delle operazioni con parti correlate sono descritte nella relazione?	•		
Procedure della più recente nomina di amministratori e sindaci			
Il deposito delle candidature alla carica di amministratore è avvenuto con almeno dieci giorni di anticipo?		•	La scelta è coerente con la decisione di non istituire il Comitato per le nomine.
Le candidature alla carica di amministratore erano accompagnate da congrua informativa?	•		
Le candidature alla carica di amministratore erano accompagnate dall'indicazione dell'idoneità a qualificarsi come indipendenti?	•		
Il deposito delle candidature alla carica di sindaco è avvenuto con almeno dieci giorni di anticipo?	•		
Le candidature alla carica di sindaco erano accompagnate da una congrua informativa?	•		
Assemblee			
La società ha approvato un Regolamento di Assemblea?		•	Le ampie facoltà che la giurisprudenza e la dottrina riconoscono al Presidente, nonché la disposizione statutaria che espressamente gli attribuisce il potere di dirigere la discussione e stabilire ordine e modalità, purché palesi, delle votazioni, sono state ritenute strumenti sufficientemente adeguati per un ordinato svolgimento delle riunioni dei soci.
Il Regolamento è allegato alla relazione (o è indicato dove esso è ottenibile/scaricabile?)		-	
Controllo interno			
La società ha nominato i preposti al controllo interno?	•		
I preposti sono gerarchicamente non dipendenti da responsabili di aree operative?	•		
Unità organizzativa preposta del controllo interno (ex art. 9.3 del "Codice")			Funzione di Controllo interno
Investor relations			
La società ha nominato un responsabile <i>investor relations</i> ?	•		
Unità organizzativa e riferimenti del responsabile <i>investor relations</i>			ITALMOBILIARE S.p.A. Via Borgonuovo, 20 - 20121 Milano Tel. 02 290241 - Fax 02 6595515 e.benaglio@italmobiliare.it

Codice etico

Il Codice, approvato la prima volta nel 1993, e, da ultimo, modificato nel febbraio 2001, prevede che tutti i dipendenti e coloro che instaurano relazioni con il gruppo od operano per perseguirne gli obiettivi improntino i loro rapporti e comportamenti a principi di onestà, correttezza, integrità, trasparenza, riservatezza e reciproco rispetto.

Il Codice definisce, altresì, le regole di lealtà e fedeltà, di imparzialità, di tutela della *privacy* e della riservatezza delle informazioni, della tutela della persona, della tutela ambientale e del patrimonio aziendale, prevede le norme che ispirano i processi di controllo e l'informativa contabile-gestionale, introduce regole che disciplinano i rapporti con clienti, fornitori, con le pubbliche istituzioni, con le organizzazioni politiche e sindacali, con gli organi di informazione.

Informazioni riservate

In tema di gestione delle informazioni riservate il «Codice», richiamato l'obbligo di riservatezza ed il divieto del loro utilizzo per vantaggi personali, prevede l'adozione di procedure per la comunicazione all'esterno di documenti e informazioni, con particolare riferimento alle notizie «*price sensitive*» che devono essere comunicate all'esterno solo da persone a ciò generalmente o specificatamente autorizzate.

Il Consiglio di amministrazione della Società, nella riunione del 9 febbraio 2001, ha approvato una specifica procedura che impone la rigorosa osservanza di modalità e termini di comunicazione previsti dalla normativa vigente, nel pieno rispetto del principio della parità e contestualità informativa.

Quanto ai rapporti con gli investitori istituzionali e con altri soci, che il «Codice» prevede siano ispirati a costante attenzione, gli ordini di servizio emanati dal Consigliere Delegato ne hanno definito le linee di indirizzo generale ed individuato le strutture aziendali a ciò dedicate.

Codice di comportamento

Il Consiglio di amministrazione della Società ha adeguato il proprio 'Codice di comportamento', originariamente adottato in applicazione delle disposizioni emanate da Borsa Italiana S.p.A. con proprio regolamento, alle nuove disposizioni regolamentari adottate dalla Consob in esecuzione della nuova disciplina (la cd. *Market abuse*) introdotta dalla Legge sul Risparmio del 2005.

Il 'Codice di comportamento' disciplina l'informativa da fornire alla Società, e da questa al mercato, in occasione di operazioni a qualsiasi titolo effettuate per conto proprio dalle '*Persone rilevanti*' su azioni Italmobiliare, Italcementi e su altri strumenti finanziari alle stesse collegati.

Ai sensi del 'Codice di comportamento' sono considerate 'Persone rilevanti' i componenti il Consiglio di amministrazione, il Collegio sindacale ed il Direttore generale di Italmobiliare S.p.A. e chiunque detenga una partecipazione pari almeno al 10% del capitale sociale di Italmobiliare S.p.A. rappresentato da azioni con diritto di voto, nonché ogni altro soggetto che controlla Italmobiliare S.p.A.

In particolare, i soggetti interessati dovranno comunicare ad Italmobiliare S.p.A., affinché ne informi il mercato, il compimento di quelle operazioni compiute il cui importo complessivo raggiunga 5.000 euro entro la fine dell'anno. Stante la peculiare struttura del Gruppo, il 'Codice di comportamento' attua un coordinamento con il "Codice" adottato da Italcementi S.p.A., nel senso che le segnalazioni delle sole operazioni compiute su titoli Italcementi S.p.A. da soggetti che siano al tempo stesso '*Persone rilevanti*' per Italmobiliare S.p.A. e Italcementi S.p.A. medesima sono da considerarsi effettuate, anche ai sensi delle disposizioni contenute nel Codice di comportamento adottato dalla Società, qualora gli obblighi informativi siano assolti dalla controllata, la quale provvederà all'informativa al mercato anche per conto della società controllante.

Il 'Codice di comportamento', inoltre, prevede che le '*Persone rilevanti*' dovranno astenersi dal compiere operazioni che formano oggetto di comunicazione alla Società:

- sugli strumenti finanziari quotati emessi da Italmobiliare S.p.A.:
 - nei 30 giorni solari precedenti il Consiglio di amministrazione di Italmobiliare S.p.A. chiamato ad approvare il bilancio dell'esercizio e la relazione semestrale ivi compreso il giorno in cui si tiene la riunione;
 - nei 15 giorni solari precedenti il Consiglio di amministrazione di Italmobiliare S.p.A. chiamato ad approvare le relazioni periodiche trimestrali, ivi compreso il giorno in cui si tiene la riunione;

Presentazione		4
Gruppo Italmobiliare		12
Italmobiliare S.p.A.	Relazione del C.d.A. sulla gestione	176
Parte straordinaria	Bilancio 2007	214

- sugli strumenti finanziari emessi dalla società controllata quotata Italcementi S.p.A.:
 - nei 30 giorni solari precedenti il Consiglio di amministrazione di Italcementi S.p.A. chiamato ad approvare il bilancio dell'esercizio e la relazione semestrale ivi compreso il giorno in cui si tiene la riunione;
 - nei 15 giorni solari precedenti il Consiglio di amministrazione di Italcementi S.p.A. chiamato ad approvare le relazioni periodiche trimestrali, ivi compreso il giorno in cui si tiene la riunione.

Codice di procedura per le operazioni con parti correlate

Il "Codice di procedura per le operazioni con parti correlate", adottato inizialmente con delibera del Consiglio di amministrazione del 24 marzo 2003 e, successivamente, più volte aggiornato, integra le disposizioni in materia già contenute nel Codice di autodisciplina della Società, ed ha lo scopo di fornire a tutti i soggetti interessati norme di comportamento per comunicare alla Società la propria posizione di parte correlata nel compimento di operazioni con Italmobiliare S.p.A.

Il "Codice di procedura per le operazioni con parti correlate", attribuisce al Consiglio di amministrazione il compito di esaminare ed approvare preventivamente le operazioni:

- aventi significativo rilievo strategico, economico, patrimoniale o finanziario per la Società, poste in essere con una parte correlata dalla Società o da sue controllate,
- le altre operazioni con/tra parti correlate.

Tali operazioni vengono suddivise nel Codice di procedura in tre distinte categorie in base alle dimensioni ed ai soggetti coinvolti.

Vi è, quindi, la categoria delle "Operazioni significative", vale a dire di più rilevanti dimensioni e di maggiore impatto sull'assetto patrimoniale-economico, che richiedono, come da disposizione Consob, l'obbligo di dare informativa al mercato. Il loro compimento richiede la preventiva autorizzazione del Consiglio di amministrazione che delibera sentito il parere del Comitato per il controllo interno e/o con l'assistenza di esperti indipendenti ai fini della valutazione dei beni, della consulenza finanziaria o tecnica.

Vi sono, poi, le "Operazioni con/tra società infragruppo", cioè con/tra società controllate da Italmobiliare S.p.A. e, infine, le "Operazioni con altre parti correlate" (ad esempio amministratori, sindaci, familiari ecc.).

Nell'ambito di queste due ultime categorie vengono distinte le operazioni correnti da quelle atipiche, inusuali o non *standard*.

Al di sopra delle soglie previste è necessaria la preventiva autorizzazione del Consiglio di amministrazione sentito il parere del Comitato per il controllo interno; per le altre operazioni non occorre la preventiva autorizzazione ma il Consiglio di amministrazione deve esserne comunque informato. Le operazioni di più modesto valore e quelle rientranti nell'attività caratteristica di Italmobiliare S.p.A. non richiedono alcuna particolare procedura.

Il "Codice di procedura per le operazioni con parti correlate", così come da ultimo modificato dal Consiglio di amministrazione, ha attribuito al Comitato per il controllo interno il compito di verificare periodicamente l'adeguatezza della procedura per le operazioni con parti correlate adottata dal Consiglio di amministrazione e di proporre gli eventuali aggiornamenti ritenuti necessari.

È previsto, peraltro, che lo stesso Consiglio di amministrazione, proponga l'aggiornamento del Codice di procedura qualora intervengano mutamenti nel sistema normativo o nell'organizzazione e nell'attività sociale che ne rendano necessarie le modifiche; tuttavia, anche in tal caso, esse dovranno essere adottate sentito il parere del Comitato per il controllo interno.

Il "Codice di procedura per le operazioni con parti correlate" prevede anche che la Società sia messa in condizione, attraverso le comunicazioni delle parti interessate, di individuare le operazioni con parti correlate al fine di adempiere ai conseguenti obblighi.

Ai sensi di quanto previsto dal Regolamento Emittenti Consob, per una corretta identificazione della nozione di "parti correlate", occorre rifarsi al Principio IAS n. 24.

La Consob, con delibera del 6 aprile 2001, ha raccomandato ai Collegi sindacali delle società quotate di predisporre la scheda riepilogativa dell'attività di controllo svolta nel corso dell'esercizio. Tra le informazioni che devono essere fornite figura, tra l'altro, l'indicazione della eventuale esistenza di operazioni con parti correlate. I Consiglieri, pertanto, già nella riunione del 27 marzo 2002, si erano impegnati a segnalare al Collegio sindacale la loro eventuale posizione di parte correlata in operazioni poste in essere con la società.

Modello di organizzazione, gestione e controllo

Al fine di rendere più efficace il sistema dei controlli e di *Corporate Governance*, con l'obiettivo di prevenire la commissione dei reati societari e nei confronti della Pubblica Amministrazione, il Consiglio di Amministrazione della Società ha adottato, nel corso dell'esercizio 2004, in applicazione del D. Lgs. 231/01, il «Modello di organizzazione, gestione e controllo» (il «Modello»).

Con l'adozione del «Modello» la Società ha inteso diffondere ed affermare una cultura d'impresa improntata alla legalità, con l'espressa riprovazione di ogni comportamento contrario alla legge e alle disposizioni contenute nel «Modello» medesimo.

Il «Modello», nel corso del 2006, è stato altresì esteso ai reati previsti dalla disciplina in tema di abusi di mercato ed alla omessa comunicazione del conflitto di interessi da parte degli amministratori. È in corso, inoltre, l'aggiornamento del medesimo alle nuove disposizioni di legge in tema di sicurezza sul lavoro, reati transanzionali, ricettazione e riciclaggio.

Il compito di vigilare continuativamente sull'efficace funzionamento e sull'osservanza del «Modello», nonché di proporre l'aggiornamento, è affidato ad un organismo, l'Organismo di Vigilanza, dotato di autonomia, professionalità ed indipendenza.

L'Organismo di Vigilanza, è attualmente composto, in aderenza a quanto previsto dal «Modello» medesimo, da un consigliere indipendente (poi nominato Presidente), da un professionista esterno e (attualmente anche Sindaco supplente) dal responsabile della funzione di Internal Auditing della Società.

Presentazione	4
Gruppo Italmobiliare	12
Italmobiliare S.p.A. Relazione del C.d.A. sulla gestione	176
Parte straordinaria Bilancio 2007	214

PARTECIPAZIONI DEGLI AMMINISTRATORI, DEI SINDACI E DEI DIRETTORI GENERALI

Nome e cognome	Società partecipata	Numero delle azioni possedute alla fine dell'esercizio precedente		Numero azioni acquistate		Numero azioni vendute		Numero azioni possedute alla fine dell'esercizio in corso	
Giampiero Pesenti	Italmobiliare S.p.A.	az. ordinarie:	24.700 ¹	az. ordinarie:	-	az. ordinarie:	-	az. ordinarie:	24.700 ¹
		az. di risparmio:	119	az. di risparmio:	-	az. di risparmio:	-	az. di risparmio:	119
	Italcementi S.p.A.	az. ordinarie:	10.972 ²	az. ordinarie:	140.000	az. ordinarie:	140.000	az. ordinarie:	10.972 ²
		az. di risparmio:	10.608 ²	az. di risparmio:	-	az. di risparmio:	-	az. di risparmio:	10.608 ²
Carlo Pesenti	Italmobiliare S.p.A.	az. ordinarie:	-	az. ordinarie:	26.500	az. ordinarie:	10.059	az. ordinarie:	16.441
	Italcementi S.p.A.	az. ordinarie:	1.500 ²	az. ordinarie:	135.000	az. ordinarie:	135.000	az. ordinarie:	1.500 ²
		az. di risparmio:	3.000 ²	az. di risparmio:	-	az. di risparmio:	-	az. di risparmio:	3.000 ²
Ciments Français S.A.	az. ordinarie:	50	az. ordinarie:	-	az. ordinarie:	-	az. ordinarie:	50	
Pier Giorgio Barlassina	Italmobiliare S.p.A.	az. ordinarie:	1.500	az. ordinarie:	9.407	az. ordinarie:	9.407	az. ordinarie:	1.500
Giorgio Perolari	Italmobiliare S.p.A.	az. ordinarie:	16.735	az. ordinarie:	-	az. ordinarie:	-	az. ordinarie:	16.735
		az. di risparmio:	8.800 ¹	az. di risparmio:	-	az. di risparmio:	-	az. di risparmio:	8.800 ¹
	Italcementi S.p.A.	az. ordinarie:	20.280	az. ordinarie:	-	az. ordinarie:	-	az. ordinarie:	20.280
		az. di risparmio:	130.000 ²	az. di risparmio:	-	az. di risparmio:	-	az. di risparmio:	130.000 ²
Livio Strazzera	Italmobiliare S.p.A.	az. ordinarie:	100	az. ordinarie:	-	az. ordinarie:	-	az. ordinarie:	100
Luigi Guatri	Italmobiliare S.p.A.	az. ordinarie:	-	az. ordinarie:	-	az. ordinarie:	-	az. ordinarie:	-
		az. di risparmio:	-	az. di risparmio:	-	az. di risparmio:	-	az. di risparmio:	-
	Italcementi S.p.A.	az. di risparmio:	10.000 ²	az. di risparmio:	-	az. di risparmio:	-	az. di risparmio:	10.000 ²
Claudio De Re	Italmobiliare S.p.A.	az. ordinarie:	316	az. ordinarie:	-	az. ordinarie:	-	az. ordinarie:	316
		az. di risparmio:	1.000	az. di risparmio:	-	az. di risparmio:	-	az. di risparmio:	1.000
	Italcementi S.p.A.	az. ordinarie:	2.600	az. ordinarie:	-	az. ordinarie:	-	az. ordinarie:	2.600
		az. di risparmio:	10.608 ²	az. di risparmio:	-	az. di risparmio:	-	az. di risparmio:	6.000

¹ azioni possedute in parte direttamente ed in parte dal coniuge

² azioni possedute dal coniuge

PIANI DI STOCK OPTION

PIANO DI STOCK OPTION PER AMMINISTRATORI

In esecuzione della delibera assembleare del 3 maggio 2002, il Consiglio di amministrazione della società, nella riunione del 14 maggio 2002, ha approvato il piano di *stock option* per gli amministratori che rivestono particolari cariche in conformità dell'atto costitutivo o che abbiano specifici incarichi operativi. Il relativo regolamento è stato successivamente oggetto di modifiche non significative.

A fronte del suddetto Piano di *stock option*, nel 2007 sono state assegnate, al Consigliere Delegato, in base ai risultati conseguiti nel corso dell'esercizio 2006, n. 60.000 opzioni.

Complessivamente a tutto il 31 dicembre 2007 sono state assegnate n. 215.000 opzioni.

Gli elementi caratterizzanti del Piano sono i seguenti:

a) Ragioni dell'adozione del Piano

Esse consistono nella volontà di legare il trattamento complessivo dei destinatari del piano al successo a medio/lungo termine dell'azienda e alla creazione di valore come azionisti, nonché di premiare i risultati conseguiti, creando le condizioni per assicurare il maggior coinvolgimento di tutto il Vertice aziendale al raggiungimento dei risultati della Società.

b) Destinatari del Piano

Destinatari del Piano sono alcuni componenti il Consiglio di amministrazione di Italmobiliare S.p.A. e di sue controllate che rivestano cariche particolari in conformità dell'atto costitutivo o che abbiano specifici incarichi operativi.

c) Quantità delle opzioni da assegnare

Il quantitativo delle opzioni da assegnare a ciascun destinatario verrà definito dal Consiglio di amministrazione di Italmobiliare S.p.A. su proposta del Comitato per la Remunerazione ed osservate le norme sul conflitto d'interessi.

Le opzioni, se esercitate, danno diritto alla sottoscrizione o all'acquisto di azioni in ragione di 1:1.

d) Durata ed obiettivi

Il Piano prevede cicli annuali di assegnazione; le opzioni potranno essere esercitate per un periodo compreso fra il quarto e il decimo anno successivo all'assegnazione. Tuttavia, in caso di cessazione dalla carica di amministratore per compiuto mandato, senza che sia intervenuto un successivo rinnovo, le opzioni potranno essere esercitate immediatamente, purché entro il termine massimo di 10 anni dalla assegnazione.

L'assegnazione delle opzioni sarà condizionata ai risultati conseguiti rispetto agli obiettivi fissati dal Consiglio di amministrazione. Tali obiettivi saranno comunicati ai destinatari.

e) Modalità e condizioni del Piano

L'esercizio dei diritti di opzione è subordinato alla condizione che l'amministratore destinatario del Piano abbia regolarmente concluso il mandato durante il quale sono state assegnate le opzioni senza che vi siano state dimissioni anticipate e senza che sia intervenuto un provvedimento di revoca da parte dell'Assemblea.

Le opzioni sono nominative, personali e intrasferibili, salvo che nei termini previsti nel caso di decesso.

Il monte titoli di azioni Italmobiliare S.p.A. riservato alla copertura del Piano è inizialmente fissato in n. 350.000 azioni.

f) Aumento del capitale sociale; cessione di azioni

Nel caso di opzioni alla sottoscrizione di azioni il Consiglio di amministrazione, in virtù di delega conferita dall'Assemblea, delibererà di aumentare il capitale sociale a pagamento mediante emissione di azioni da riservarsi, a' sensi dell'art. 2441 cod. civ., 5° comma, a componenti il Consiglio di amministrazione di Italmobiliare S.p.A. e/o di società da questa controllate e da emettersi ad un prezzo pari alla media aritmetica delle quotazioni di borsa rilevate

		Esercizio 2007
Presentazione		4
Gruppo Italmobiliare		12
Italmobiliare S.p.A.	Relazione del C.d.A. sulla gestione	176
Parte straordinaria	Bilancio 2007	214

nel periodo compreso fra la data dell'offerta dei diritti di opzione e lo stesso giorno del mese solare precedente. A tal fine la Società di revisione ha rilasciato il parere sulla congruità del prezzo di emissione delle nuove azioni, così come previsto dall'art. 158 del D. Lgs. n. 58/98.

Analogamente, in caso di opzioni all'acquisto di azioni il Consiglio di amministrazione, in virtù della autorizzazione all'acquisto e alla disposizione di azioni proprie deliberate dall'Assemblea, cederà azioni Italmobiliare S.p.A. ad un prezzo pari alla media aritmetica delle quotazioni di borsa rilevate nel periodo compreso fra la data dell'offerta dei diritti di opzione e lo stesso giorno del mese solare precedente.

g) Caratteristiche delle azioni

Le azioni in possesso dei partecipanti al Piano a seguito dell'esercizio dell'opzione avranno godimento regolare e saranno vendibili sul mercato a partire dall'inizio del quinto anno dall'assegnazione delle opzioni.

Italmobiliare S.p.A. avrà un diritto di prelazione sulle azioni poste in vendita.

In caso di fusione/scissione le opzioni assegnate daranno diritto di sottoscrivere o acquistare azioni Italmobiliare S.p.A. in misura proporzionale al rapporto di cambio; in caso di cancellazione di Italmobiliare S.p.A. dal listino di borsa, verrà congruamente anticipato il termine per l'esercizio dell'opzione e le azioni saranno immediatamente vendibili.

h) Altre attribuzioni del Consiglio di amministrazione

Il Consiglio di amministrazione potrà temporaneamente sospendere l'esercizio del diritto di opzione in determinati casi previsti dal Regolamento ed a fronte di specifiche e particolari esigenze; potrà inoltre modificare alcune condizioni del Piano per assicurare ai destinatari un trattamento equivalente a quello offerto inizialmente.

PIANO DI STOCK OPTION PER DIRIGENTI

Con delibera del Consiglio di amministrazione del 27 marzo 2001, la Società ha approvato un Piano di *stock option* a favore dei dirigenti (il cui relativo regolamento è stato successivamente oggetto di modifiche non significative), a fronte del quale, nel 2007, sono state assegnate a dirigenti del gruppo, in base ai risultati conseguiti nel corso dell'esercizio 2006, complessivamente n. 62.479 opzioni di cui n. 40.000 opzioni al Direttore generale.

Complessivamente, a tutto il 31 dicembre 2007, sono state assegnate ai dirigenti del gruppo n. 271.159 opzioni, di cui n. 166.000 al Direttore Generale.

Gli elementi caratterizzanti del Piano sono i seguenti:

a) Ragioni dell'adozione del Piano

Esse consistono nella volontà di legare il trattamento complessivo dei destinatari del piano al successo a medio/lungo termine dell'azienda e alla creazione di valore come azionisti, nonché di incrementare il senso di appartenenza dei dirigenti, incentivando la permanenza in azienda.

b) Destinatari del piano

Destinatari del Piano sono alcuni componenti il Personale direttivo di Italmobiliare S.p.A. e di sue controllate, in servizio alle scadenze previste per le assegnazioni delle opzioni, che saranno designati dal Consigliere Delegato di Italmobiliare S.p.A., secondo i criteri definiti dal «Comitato per la remunerazione», sulla base della essenzialità dei ruoli ricoperti e del livello organizzativo.

c) Quantità delle opzioni da assegnare

Il quantitativo delle opzioni da assegnare a ciascun destinatario verrà stabilito in virtù sia del livello organizzativo del singolo, sia del livello di *performance* aziendale e individuale conseguita.

Le opzioni, se esercitate, danno diritto alla sottoscrizione o all'acquisto di azioni in ragione di 1:1.

Come regola generale non verranno riconosciuti - tranne che nell'ipotesi di pensionamento - i diritti di opzione non ancora esercitati in caso di interruzione del rapporto di lavoro nel Gruppo.

In caso di decesso del titolare delle opzioni, esse potranno essere esercitate dagli aventi causa entro sei mesi dal decesso purché tale termine cada entro il periodo di esercitabilità delle opzioni.

d) Durata ed obiettivi

Il Piano prevede cicli annuali di assegnazione; le opzioni potranno essere esercitate per un periodo compreso fra il quarto e il decimo anno successivo all'assegnazione.

L'assegnazione delle opzioni sarà condizionata ai risultati conseguiti rispetto agli obiettivi singolarmente comunicati.

e) Modalità e condizioni del Piano

Le opzioni sono nominative, personali e intrasferibili, salvo che nei termini previsti nel caso di decesso.

Il monte titoli di azioni Italmobiliare S.p.A. riservato alla copertura del Piano è inizialmente fissato in n. 350.000 azioni.

f) Prestiti o agevolazioni per la sottoscrizione o l'acquisto delle azioni

La società di gestione potrà segnalare agli interessati Istituti di credito eventualmente disponibili alla concessione di prestiti contro pegno delle azioni stesse, per facilitarne la sottoscrizione o l'acquisto.

g) Aumento del capitale sociale; cessione di azioni

Nel caso di opzioni alla sottoscrizione di azioni il Consiglio di amministrazione, in virtù della delega conferita dall'Assemblea, delibererà di aumentare il capitale sociale a pagamento per un importo pari alle opzioni da assegnare, mediante emissione di azioni da riservarsi, a sensi dell'art. 2441 cod. civ., 8° comma, a componenti il Personale direttivo di Italmobiliare S.p.A. e di sue controllate, e da emettersi ad un prezzo pari alla media aritmetica delle quotazioni di borsa rilevate nel periodo compreso fra la data dell'offerta dei diritti di opzione e lo stesso giorno del mese solare precedente.

In caso di opzioni all'acquisto di azioni la Società, in virtù dell'autorizzazione all'acquisto e alla disposizione di azioni proprie deliberata dall'Assemblea, cederà azioni Italmobiliare S.p.A. ad un prezzo stabilito dal Consiglio di amministrazione, al momento dell'offerta delle opzioni, su proposta del Consigliere Delegato e sentito il parere del Comitato per la remunerazione.

h) Caratteristiche delle azioni

Le azioni in possesso dei partecipanti al Piano a seguito dell'esercizio dell'opzione avranno godimento regolare e saranno vendibili sul mercato a partire dall'inizio del quinto anno dall'assegnazione delle opzioni. Italmobiliare S.p.A. avrà un diritto di prelazione sulle azioni poste in vendita. In caso di fusione/scissione le opzioni assegnate daranno diritto a sottoscrivere o acquistare azioni Italmobiliare S.p.A. in misura proporzionale al rapporto di cambio; in caso di cancellazione di Italmobiliare S.p.A. dal listino di borsa, verrà congruamente anticipato il termine per l'esercizio delle opzioni e le azioni saranno immediatamente vendibili.

i) Altre attribuzioni del Consiglio di amministrazione

Il Consiglio di amministrazione potrà temporaneamente sospendere l'esercizio del diritto di opzione in determinati casi previsti dal Regolamento ed a fronte di specifiche e particolari esigenze; potrà inoltre modificare alcune condizioni del Piano per assicurare ai destinatari un trattamento equivalente a quello offerto inizialmente.

		Esercizio 2007
Presentazione		4
Gruppo Italmobiliare		12
Italmobiliare S.p.A.	Relazione del C.d.A. sulla gestione	176
Parte straordinaria	Bilancio 2007	214

Deliberazioni

Destinazione dell'utile

L'utile di esercizio di 73.592.089,00 euro ci consente di proporre, tenuto conto delle n. 871.411 azioni ordinarie proprie e delle n. 28.500 azioni proprie di risparmio il cui diritto all'utile è attribuito proporzionalmente alle altre azioni ai sensi dell'art. 2357 ter Codice Civile, la distribuzione di un dividendo, al lordo delle ritenute, di euro 1,600 per ciascuna delle azioni ordinarie e di euro 1,678 per ciascuna delle azioni di risparmio.

* * *

Signori Azionisti,

se siete d'accordo sulle nostre proposte, Vi invitiamo ad assumere la seguente delibera:

"L'assemblea degli Azionisti di Italmobiliare S.p.A. del 30 aprile 2008,

- preso atto della relazione del Consiglio di Amministrazione sulla gestione e della relazione del Collegio sindacale, esaminato il bilancio al 31 dicembre 2007,
- tenuto conto che la riserva legale, ai sensi degli articoli 2430 Codice civile e 31 dello Statuto sociale, ha raggiunto il quinto del capitale sociale e quindi non sono richiesti ulteriori accantonamenti,
- considerato che l'utile dell'esercizio 2007, in applicazione dei principi contabili internazionali (IAS 19), tiene già conto della quota di utile attribuibile ai componenti il Consiglio di amministrazione ai sensi dell'art. 31 dello Statuto sociale,
- tenuto altresì conto che delle n. 871.411 azioni ordinarie proprie e delle n. 28.500 azioni proprie di risparmio il cui diritto all'utile è attribuito proporzionalmente alle altre azioni ai sensi dell'art. 2357 ter Codice civile,

delibera

- di approvare:
 - la relazione del Consiglio di amministrazione sulla gestione;
 - il bilancio dell'esercizio 2007, costituito da stato patrimoniale, conto economico e nota integrativa, che evidenzia un utile di 73.592.089,00 così come presentato dal Consiglio di amministrazione nel suo complesso, nelle singole appostazioni e con gli stanziamenti proposti;

- di destinare l'utile dell'esercizio come segue:

Utile		73.592.089,00
- 5% del valore nominale di euro 2,6 alle 16.314.662 azioni di risparmio ² euro 0,13 per azione	2.120.906,06	2.120.906,06
Residuo		71.471.182,94
- compenso al Consiglio di Amministrazione già accantonato in bilancio (IAS 19)		714.711,83
- 1% al Consiglio di Amministrazione (ai sensi dell'art. 26 dello Statuto Sociale)		(714.711,83)
Residuo		71.471.182,94
Da riserva da utili netti su cambi		295,86
Utili portati a nuovo disponibili		106.335.389,95
Utile disponibile		177.806.868,75
- alle 21.311.172 azioni ordinarie ¹ euro 1,600 per azione	34.097.875,20	
- alle 16.314.662 azioni di risparmio ² ulteriori euro 1,548 per azione	25.255.096,78	59.352.971,98
Totale dividendo	61.473.878,04	
Residuo		118.453.896,77
A nuovo		118.453.896,77

¹ al netto delle 871.411 azioni ordinarie proprie detenute al 28 marzo 2008

² al netto delle 28.500 azioni di risparmio proprie detenute al 28 marzo 2008

- di autorizzare il Presidente-Consigliere Delegato, il Vicepresidente e il Consigliere-Direttore Generale, in via tra loro disgiunta, qualora il numero delle azioni proprie si modifichi prima della data di stacco del dividendo:
 - a destinare l'importo del dividendo di competenza delle azioni eventualmente acquistate alla voce "Utili portati a nuovo",
 - a ridurre la voce "Utili portati a nuovo" dell'importo corrispondente al dividendo di competenza delle azioni proprie eventualmente cedute.

		Esercizio 2007
Presentazione		4
Gruppo Italmobiliare		12
Italmobiliare S.p.A.	Relazione del C.d.A. sulla gestione	176
Parte straordinaria	Bilancio 2007	214

Altri argomenti da sottoporre alla approvazione dell'assemblea

Rinnovo dell'autorizzazione all'acquisto ed alla disposizione di azioni proprie

Signori Azionisti,

L'Assemblea ordinaria del 27 aprile 2007 aveva rinnovato alla Società l'autorizzazione all'acquisto ed alla disposizione delle proprie azioni, per un periodo di 18 mesi dal giorno della deliberazione.

Nel corso dell'esercizio, a seguito degli esercizi di stock option da parte di alcuni beneficiari del Piano di stock option per dirigenti, la Società ha provveduto a cedere agli interessati n. 39.720 azioni proprie ordinarie al prezzo determinato ai sensi del relativo regolamento al momento dell'assegnazione delle opzioni.

A seguito di tali operazioni, alla data del 28 marzo 2008, la società possiede n. 871.411 azioni proprie ordinarie e n. 28.500 azioni proprie di risparmio. Il controvalore complessivo pagato dalla Società per l'acquisto delle azioni proprie in portafoglio a quella data è pari a 21.226.190,39 euro cui è stata data evidenza contabile nelle forme previste dalla disciplina vigente.

Poiché il termine di validità dell'autorizzazione scade con il prossimo 27 ottobre, al fine di consentire alla Società di conservare la facoltà di acquistare proprie azioni e di disporne, Vi chiediamo di rinnovare la suddetta autorizzazione per i prossimi 18 mesi.

1) Motivazioni per le quali è richiesta l'autorizzazione all'acquisto e alla disposizione di azioni proprie.

L'autorizzazione è richiesta al fine di disporre di azioni proprie da cedere a dipendenti e/o amministratori nell'ambito di piani di incentivazione azionaria (stock option) loro riservati nonché per un efficiente impiego della liquidità sociale nel rispetto di quanto previsto dalla normativa vigente.

2) Numero massimo, categoria e valore nominale delle azioni cui si riferisce l'autorizzazione; rispetto delle disposizioni di cui al 3° comma dell'art. 2357 cod. civ.

L'acquisto è riferito ad azioni ordinarie e/o di risparmio della Società il cui numero massimo, incluse le azioni proprie già possedute alla data odierna dalla Società e, eventualmente, dalle società controllate (alle quali saranno impartite specifiche disposizioni affinché segnalino con tempestività i rispettivi possessi), non potrà avere un valore nominale complessivo eccedente la decima parte dell'intero capitale sociale.

Il corrispettivo pagato o ricevuto a fronte delle operazioni di compravendita di azioni proprie sarà rilevato direttamente a Patrimonio netto ai sensi del Principio contabile internazionale "IAS 32" e, comunque, la loro evidenziazione contabile avverrà nelle forme previste dalla disciplina volta a volta vigente.

3) Durata dell'autorizzazione.

L'autorizzazione all'acquisto è richiesta per un periodo di 18 mesi a far tempo dalla data in cui l'Assemblea adotterà la corrispondente deliberazione, mentre l'autorizzazione alla disposizione è richiesta senza limiti temporali.

4) Corrispettivo minimo e massimo nonché valutazioni di mercato sulla base delle quali gli stessi sono stati determinati.

Il prezzo di ciascuna azione non dovrà essere inferiore né superiore del 15%, come massimo, rispetto alla media dei prezzi di riferimento registrati presso la Borsa italiana nelle tre sedute precedenti ogni singola operazione.

Il controvalore complessivo pagato dalla Società per l'acquisto non potrà comunque eccedere l'importo di 75 milioni di euro.

Le azioni potranno essere cedute, anche prima di aver esaurito gli acquisti, e in una o più volte (anche mediante offerta al pubblico o agli Azionisti nonché attraverso il collocamento di buoni di acquisto - warrant - e di ricevute di deposito rappresentative di azioni e/o titoli similari) ad un prezzo non inferiore al minore fra i prezzi di acquisto.

Tale limite di prezzo non sarà applicabile qualora la cessione di azioni avvenisse nei confronti di dipendenti di Italmobiliare S.p.A. e di sue controllate, controllanti e delle altre società controllate da queste ultime o di componenti

il Consiglio di Amministrazione di Italmobiliare S.p.A. e di sue controllate che rivestano particolari cariche in conformità dell'atto costitutivo o che abbiano specifici incarichi operativi, nell'ambito di piani di incentivazione azionaria per dipendenti e per amministratori (stock option).

5) Modalità attraverso le quali gli acquisti saranno effettuati.

Gli acquisti delle proprie azioni avverranno nei modi previsti dal combinato disposto di cui all'art. 132 del D. Lgs. 58/98 e all'art. 144 bis della delibera CONSOB 14 maggio 1999, n. 11971 e successive modificazioni sui mercati regolamentati con modalità operative che assicurino la parità di trattamento tra gli azionisti e non consentano l'abbinamento diretto delle proposte di negoziazione in acquisto con predeterminate proposte di negoziazione in vendita.

6) Acquisito strumentale alla riduzione del capitale sociale.

Allo stato attuale delle previsioni tale ipotesi non ricorre.

* * *

Signori Azionisti,

se concordate con la nostra proposta Vi invitiamo ad adottare la seguente deliberazione:

«L'Assemblea degli Azionisti della Italmobiliare S.p.A. del 30 aprile 2008,

- preso atto della proposta degli Amministratori
- avute presenti le disposizioni degli artt. 2357 e 2357 ter cod. civ.

delibera

- 1) di revocare, per la parte non eseguita, la delibera di autorizzazione all'acquisto e alla disposizione di azioni proprie adottata dall'Assemblea ordinaria degli azionisti del 27 aprile 2007;
- 2) di autorizzare, ai sensi e per gli effetti dell'art. 2357 cod. civ., l'acquisto di azioni proprie, ordinarie e/o di risparmio, per il quantitativo, al prezzo, nei termini e con le modalità qui di seguito indicate:
 - l'acquisto può essere effettuato in una o più volte, entro 18 mesi dalla data della deliberazione;
 - il prezzo di acquisto di ciascuna azione non dovrà essere inferiore né superiore di massimo il 15% rispetto alla media dei prezzi di riferimento registrati presso la Borsa italiana nelle tre sedute precedenti ogni singola operazione;
 - il controvalore complessivo non potrà essere, in ogni caso, superiore a 75 milioni di euro;
 - il numero massimo delle azioni acquistate, ordinarie e/o di risparmio, non potrà avere un valore nominale complessivo, incluse le azioni proprie già possedute alla data odierna dalla Società e dalle società controllate, eccedente la decima parte del capitale sociale;
- 3) di stabilire che gli acquisti siano effettuati, ai sensi della Delibera CONSOB 14 maggio 1999, n. 11971 e successive modificazioni, art. 144 bis, lett. b), sui mercati regolamentati con modalità operative stabilite nei regolamenti di organizzazione e gestione dei mercati medesimi che non consentano l'abbinamento diretto delle proposte di negoziazione in acquisto con predeterminate proposte di negoziazione in vendita;
- 4) di autorizzare, ai sensi dell'art. 2357 ter, 1° comma, cod. civ., il Presidente, il Vicepresidente, il Consigliere Delegato, il Consigliere-Direttore generale in carica, disgiuntamente tra loro, nel rispetto di quanto previsto dalla normativa vigente, a disporre, senza limiti di tempo, delle azioni proprie acquistate, anche prima di aver esaurito gli acquisti; la cessione potrà avvenire in una o più volte anche mediante offerta al pubblico o agli Azionisti nonché attraverso il collocamento di buoni di acquisto (warrant) e di ricevute di deposito rappresentative di azioni e/o titoli simili. Il prezzo di cessione non dovrà essere inferiore al minore tra i prezzi di acquisto.

Tuttavia tale limite di prezzo non sarà applicabile qualora la cessione di azioni avvenisse nei confronti di dipendenti di Italmobiliare S.p.A. e di sue controllate, controllanti e delle altre società controllate da queste ultime e di componenti il Consiglio di Amministrazione di Italmobiliare S.p.A. e di sue controllate che rivestano particolari cariche in conformità dell'atto costitutivo o che abbiano specifici incarichi operativi, nell'ambito di piani di incentivazione azionaria per dipendenti e per amministratori (stock option).

Presentazione		4
Gruppo Italmobiliare		12
Italmobiliare S.p.A.	Relazione del C.d.A. sulla gestione	176
Parte straordinaria	Bilancio 2007	214

- 5) di stabilire che il corrispettivo pagato o ricevuto a fronte delle operazioni di compravendita di azioni proprie sia rilevato direttamente a Patrimonio netto ai sensi del Principio contabile internazionale "IAS 32" e che comunque la loro evidenziazione contabile avvenga nelle forme previste dalla disciplina volta a volta vigente;
- 6) di conferire al Presidente, al Vice presidente, al Consigliere Delegato ed al Consigliere-Direttore generale in carica, in via tra loro disgiunta, ogni potere occorrente per effettuare gli acquisti e le cessioni e comunque per dare attuazione alle deliberazioni che precedono, anche a mezzo di procuratori, ottemperando a quanto eventualmente richiesto dalle autorità competenti».

Nomina Consiglio di amministrazione previa determinazione della durata in carica e del numero dei suoi componenti.

Signori Azionisti,

scade per compiuto mandato il Consiglio di amministrazione della Vostra Società.

Nel ringraziarVi per la fiducia accordataci, Vi invitiamo a provvedere alla nomina del nuovo organo amministrativo, previa determinazione della durata in carica e del numero dei suoi componenti che, ai sensi dell'art. 15 dello Statuto sociale, non può essere inferiore a 5 e superiore a 15.

Ai sensi dello statuto sociale, la nomina del Consiglio di amministrazione avviene sulla base di liste.

Hanno diritto di presentare le liste soltanto gli Azionisti che, soli o unitamente ad altri soci, documentino di essere complessivamente titolari di una quota di partecipazione al capitale sociale con diritto di voto non inferiore al 2%.

Ciascun azionista non può presentare o concorrere a presentare, neppure per interposta persona o società fiduciaria, più di una lista.

I soci appartenenti al medesimo gruppo e i soci che aderiscono ad un patto parasociale avente ad oggetto azioni della Società non possono presentare più di una lista, neppure per interposta persona o per il tramite di società fiduciarie.

Le liste presentate in violazione di tali divieti non sono accettate.

In ciascuna lista i nomi dei candidati devono essere elencati mediante un numero progressivo.

Ogni candidato potrà presentarsi in una sola lista a pena di ineleggibilità.

Le liste devono essere depositate presso la sede sociale almeno quindici giorni prima di quello fissato per l'Assemblea in prima convocazione, unitamente alla seguente documentazione:

- le dichiarazioni con le quali i singoli candidati accettano la propria candidatura e attestano, sotto la propria responsabilità, l'inesistenza di cause di ineleggibilità e il possesso dei requisiti di onorabilità stabiliti dalla legge;
- un sintetico curriculum vitae riguardante le caratteristiche personali e professionali di ciascun candidato con l'indicazione degli incarichi di amministrazione e controllo ricoperti presso altre società;
- le dichiarazioni di ciascun candidato circa l'eventuale possesso dei requisiti di indipendenza richiesti dalla legge e dal Codice di autodisciplina;
- le informazioni relative all'identità dei soci che hanno presentato le liste con l'indicazione della percentuale di partecipazione complessivamente detenuta e di una certificazione dalla quale risulti la titolarità di tale partecipazione;
- la dichiarazione dei soci, diversi da quelli che detengono, anche congiuntamente, una partecipazione di controllo o di maggioranza relativa, attestante l'assenza di rapporti di collegamento, come definiti dalla disciplina vigente.

La lista presentata senza l'osservanza delle norme di cui sopra è considerata come non presentata.

Nomina dei Sindaci, del Presidente del Collegio sindacale e determinazione del compenso

Signori Azionisti,

con l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2007 scade per compiuto mandato l'intero Collegio Sindacale.

Vi invitiamo a provvedere alla nomina, per il triennio 2008-2010 di tre Sindaci effettivi e di tre Sindaci supplenti, nonché alla nomina del Presidente del Collegio, previa determinazione dei rispettivi emolumenti annuali.

Ai sensi dello statuto sociale, la nomina del Collegio sindacale avviene sulla base di liste.

Hanno diritto di presentare le liste soltanto gli Azionisti che, soli o unitamente ad altri soci, documentino di essere complessivamente titolari di una quota di partecipazione al capitale sociale con diritto di voto non inferiore al 2%.

Ciascun Azionista non può presentare, o concorrere a presentare, neppure per interposta persona o società fiduciaria, più di una lista.

I soci appartenenti al medesimo gruppo e i soci che aderiscono ad un patto parasociale avente ad oggetto azioni della Società non possono presentare più di una lista, neppure per interposta persona o per il tramite di società fiduciarie.

Le liste presentate in violazione di tali divieti non sono accettate.

Ciascuna lista è composta da due sezioni: una per i candidati alla carica di Sindaco effettivo e l'altra per i candidati alla carica di Sindaco supplente.

In ciascuna sezione devono essere elencati, mediante un numero progressivo, i nomi di non più di tre candidati alla carica di Sindaco effettivo e non più di tre candidati alla carica di Sindaco supplente.

Ogni candidato potrà presentarsi in una sola lista a pena di ineleggibilità.

Le liste devono essere depositate presso la sede sociale almeno quindici giorni prima di quello fissato per l'Assemblea in prima convocazione unitamente alla seguente documentazione:

- a) le dichiarazioni con le quali i singoli candidati accettano la candidatura e attestano, sotto la propria responsabilità, l'inesistenza di cause di ineleggibilità o di incompatibilità, nonché l'esistenza degli ulteriori requisiti prescritti dalla legge, dallo statuto e dal Codice di autodisciplina;
- b) un sintetico curriculum vitae riguardante le caratteristiche personali e professionali di ciascun candidato con l'indicazione degli incarichi di amministrazione e controllo ricoperti presso altre società;
- c) le informazioni relative all'identità dei soci che hanno presentato le liste, con l'indicazione della percentuale di partecipazione complessivamente detenuta e di una certificazione dalla quale risulti la titolarità di tale partecipazione;
- d) la dichiarazione dei soci, diversi da quelli che detengono, anche congiuntamente, una partecipazione di controllo o di maggioranza relativa, attestante l'assenza di rapporti di collegamento, come definiti dalla disciplina vigente.

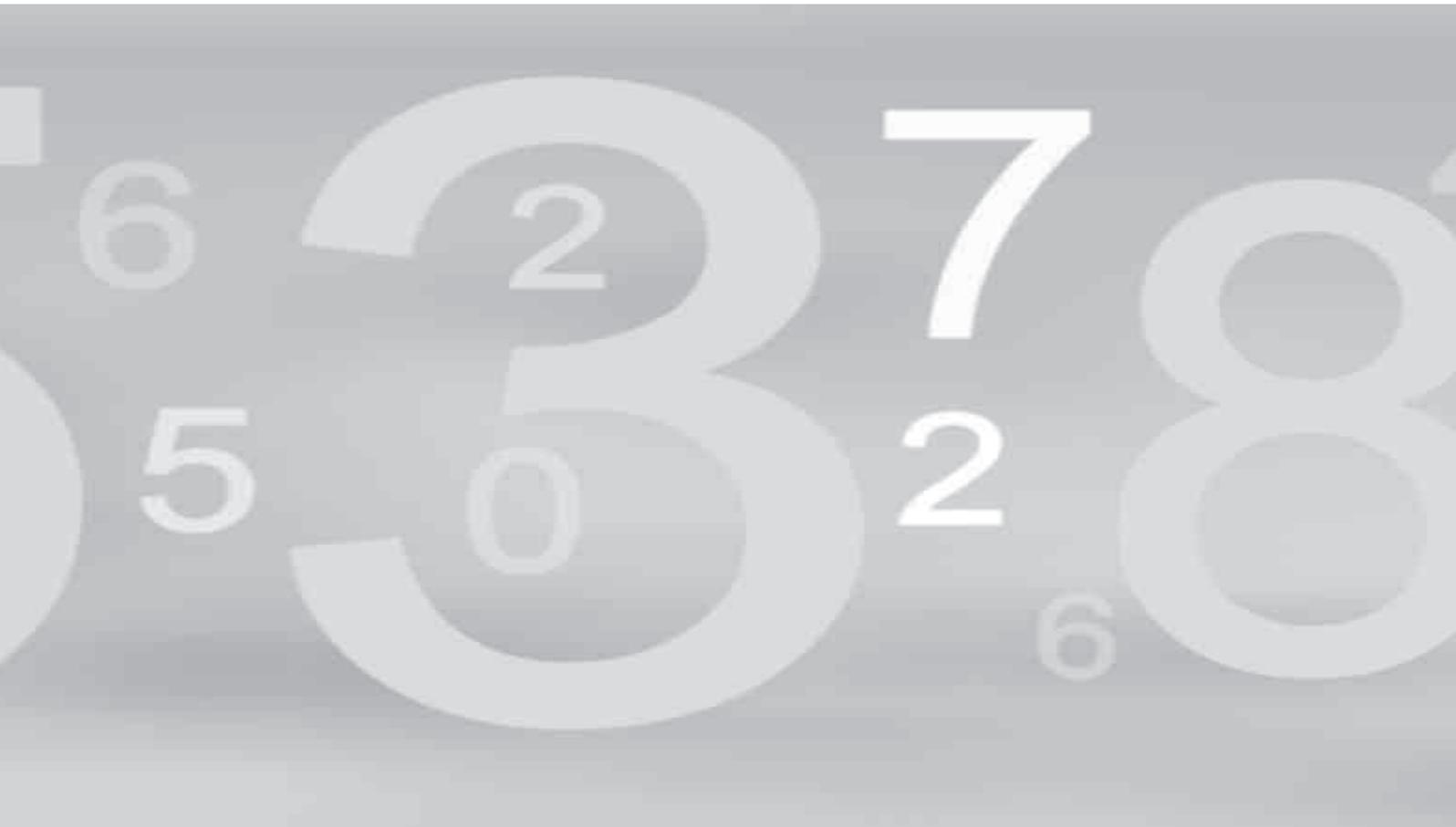
La lista presentata senza l'osservanza delle norme di cui sopra è considerata come non presentata.

Nel caso in cui, entro il termine di 15 giorni precedenti la data dell'Assemblea, sia stata depositata una sola lista, ovvero soltanto liste presentate da soci che risultino tra loro collegati ai sensi della disciplina vigente, potranno essere presentate ulteriori liste sino al quinto giorno successivo a tale termine e la soglia del 2% sopra indicata sarà ridotta della metà.

Milano, 28 marzo 2008

Il Consiglio di Amministrazione

Bilancio 2007



Prospetti contabili

Stato Patrimoniale

(euro)	Note	31.12.2007	31.12.2006	Variazioni
Attività non correnti				
Immobili, impianti e macchinari	1	3.690.371	3.763.429	(73.058)
Investimenti immobiliari	2	291.853	293.835	(1.982)
Immobilizzazioni immateriali	3	689	4.510	(3.821)
Partecipazioni in controllate e collegate	4	1.211.490.883	1.142.178.736	69.312.147
Partecipazioni in altre imprese	5	582.338.476	671.325.718	(88.987.242)
Crediti e altre attività non correnti	6	263.601.309	263.866.239	(264.930)
Totale attività non correnti		2.061.413.581	2.081.432.467	(20.018.886)
Attività correnti				
Crediti commerciali	7	2.103.203	1.861.432	241.771
Altre attività	8	4.226.162	11.123.388	(6.897.226)
Crediti tributari	9	41.278.673	19.430.058	21.848.615
Partecipazioni, obbligazioni e crediti finanziari correnti	10	41.258.987	43.580.603	(2.321.616)
Disponibilità liquide	11	216.467	38.787.522	(38.571.055)
Totale attività correnti		89.083.492	114.783.003	(25.699.511)
Totale attività		2.150.497.073	2.196.215.470	(45.718.397)
Patrimonio netto				
Capitale	12	100.166.937	100.166.937	
Riserve	13	613.855.773	710.251.943	(96.396.170)
Azioni proprie	14	(21.226.190)	(22.175.652)	949.462
Utili a nuovo		875.662.574	857.622.977	18.039.597
Totale patrimonio netto		1.568.459.094	1.645.866.205	(77.407.111)
Passività non correnti				
Debiti finanziari non correnti	16	346.440.005	389.300.005	(42.860.000)
Benefici verso dipendenti	15	1.178.643	1.119.614	59.029
Fondi non correnti	17	13.506.517	27.466.742	(13.960.225)
Altri debiti e passività non correnti		33.850	30.945	2.905
Imposte differite	18	1.385.592	9.934.059	(8.548.467)
Totale passività non correnti		362.544.607	427.851.365	(65.306.758)
Passività correnti				
Debiti verso banche e prestiti a breve	16	171.376.559	77.607.737	93.768.822
Debiti finanziari correnti	16	6.463.335	6.876.046	(412.711)
Debiti commerciali	19	2.226.393	2.727.593	(501.200)
Debiti tributari	20		25.346.931	(25.346.931)
Altre passività	21	39.427.085	9.939.593	29.487.492
Totale passività correnti		219.493.372	122.497.900	96.995.472
Totale passività		582.037.979	550.349.265	31.688.714
Totale patrimonio e passività		2.150.497.073	2.196.215.470	(45.718.397)

Ai sensi della Delibera Consob n. 155519 del 27 luglio 2006, gli effetti dei rapporti con parti correlate sullo Stato Patrimoniale, sul Conto Economico e sul Rendiconto Finanziario sono riportati negli appositi allegati esplicativi.

Presentazione	4
Gruppo Italmobiliare	12
Italmobiliare S.p.A. Relazione del C.d.A. sulla gestione	176
Parte straordinaria Bilancio 2007	214
Prospetti contabili	218
Note illustrative	218
Allegati	258
Attestazione Dirigente Preposto	270
Relazione del Collegio sindacale	271
Relazione della società di revisione	274

Conto economico

(euro)	Note	2007	%	2006	%	Variazione valore	%
Ricavi	22	102.549.558	100,0	210.902.211	100,0	(108.352.653)	-51,4
Altri ricavi e proventi operativi	23	1.373.252		1.188.734		184.518	
Costi per materie prime e accessori	24	(147.660)		(130.589)		(17.071)	
Costi per servizi	25	(5.761.131)		(5.713.964)		(47.167)	
Costi per il personale	26	(13.699.204)		(12.488.062)		(1.211.142)	
Oneri e proventi operativi diversi	27	(26.043.778)		(32.590.429)		6.546.651	
Margine Operativo							
Lordo corrente		58.271.037	56,8	161.167.901	76,4	(102.896.864)	-63,8
Plusvalenze nette da cessione di immobilizzazioni	28	18.763		158.949		(140.186)	
Altri proventi/ (oneri) non ricorrenti	28	2.567.639		2.999.922		(432.283)	
Margine Operativo Lordo		60.857.439	59,3	164.326.772	77,9	(103.469.333)	-63,0
Ammortamenti	29	(59.501)		(66.547)		7.046	
Risultato operativo		60.797.938	59,3	164.260.225	77,9	(103.462.287)	-63,0
Proventi e oneri finanziari	30	(75.894)		(120.309)		44.415	
Risultato ante imposte		60.722.044	59,2	164.139.916	77,8	(103.417.872)	-63,0
Imposte del periodo	31	12.870.045		(2.491.499)		15.361.544	
Proventi e oneri da operazioni discontinue							
Risultato del periodo		73.592.089	71,8	161.648.417	76,6	(88.056.328)	-54,5

Prospetto delle variazioni nel patrimonio netto

	Capitale sociale	Riserve				Azioni proprie	Utili a nuovo	Totale patrimonio netto
		Riserva da sovrapprezzo delle azioni	Riserva fair value per attività finanziarie disponibili per la vendita	Altre riserve	Totale riserve			
(euro)								
Saldi al 31 dicembre 2005	100.166.937	177.191.252	545.210.233	1.094.448	723.495.933	(22.175.652)	744.977.567	1.546.464.785
Aggiustamenti al valore di fair value su:								
Attività finanziarie disponibili alla vendita			(14.604.286)		(14.604.286)			(14.604.286)
Stock options				1.360.296	1.360.296			1.360.296
Totale utili e (perdite) registrate direttamente a patrimonio netto			(14.604.286)	1.360.296	(13.243.990)			(13.243.990)
Utili/(perdite) del periodo							161.648.417	161.648.417
Totale utili e (perdite) del periodo			(14.604.286)	1.360.296	(13.243.990)		161.648.417	148.404.427
Distribuzione di utili:								
Dividendi							(49.006.908)	(49.006.908)
Altre variazioni							3.901	3.901
Saldi al 31 dicembre 2006	100.166.937	177.191.252	530.605.947	2.454.744	710.251.943	(22.175.652)	857.622.977	1.645.866.205
Aggiustamenti al valore di fair value su:								
Attività finanziarie disponibili alla vendita			(98.262.923)		(98.262.923)			(98.262.923)
Stock options				1.866.753	1.866.753			1.866.753
Totale utili e (perdite) registrate direttamente a patrimonio netto			(98.262.923)	1.866.753	(96.396.170)			(96.396.170)
Utili/(perdite) del periodo							73.592.089	73.592.089
Totale utili e (perdite) del periodo			(98.262.923)	1.866.753	(96.396.170)		73.592.089	(22.804.081)
Distribuzione di utili:								
Dividendi							(55.830.003)	(55.830.003)
Vendita di azioni proprie						949.462	277.511	1.226.973
Saldi al 31 dicembre 2007	100.166.937	177.191.252	432.343.024	4.321.497	613.855.773	(21.226.190)	875.662.574	1.568.459.094

		Esercizio 2007
Presentazione		4
Gruppo Italmobiliare		12
Italmobiliare S.p.A.	Relazione del C.d.A. sulla gestione	176
Parte straordinaria	Bilancio 2007	214
	Prospetti contabili	218
	Note illustrative	218
	Allegati	258
	Attestazione Dirigente Preposto	270
	Relazione del Collegio sindacale	271
	Relazione della società di revisione	274

Rendiconto finanziario

	2007	2006
(migliaia di euro)		
A) Flusso dell'attività gestionale		
Risultato ante imposte	60.722	164.140
Ammortamenti e svalutazioni	60	67
(Plusvalenze)/minusvalenze su titoli, partecipazioni e immobilizzazioni materiali	(2.307)	(104.770)
Variazione fondi per benefici verso dipendenti e altri fondi	(13.901)	1.418
Stock option	1.867	1.360
Storno oneri/proventi finanziari netti	(70.921)	(71.492)
Flusso dell'attività operativa ante imposte, oneri/proventi finanziari e variazione del capitale d'esercizio:	(24.480)	(9.277)
Crediti commerciali	(242)	(520)
Debiti commerciali	(501)	967
Altri crediti/debiti ratei e risconti	42.858	(215.983)
Totale variazioni capitale di esercizio:	42.115	(215.536)
Oneri finanziari netti pagati	(14.650)	(10.453)
Dividendi ricevuti	85.386	82.634
Pagamento/rimborsi d'imposta netti	(42.759)	(10.844)
Totale A)	45.612	(163.476)
B) Flusso da attività di investimento:		
Investimenti in immobilizzazioni:		
Materiali	(30)	(74)
Finanziarie (Partecipazioni)	(89.821)	(139.546)
Variazione debiti per acquisto partecipazioni		
Totale investimenti	(89.851)	(139.620)
Realizzo disinvestimenti per immobilizzazioni nette cedute	7.070	363.008
Totale disinvestimenti	7.070	363.008
Totale B)	(82.781)	223.388
C) Flusso da attività di finanziamento:		
Variazioni di debiti finanziari	50.361	1.487
Variazioni di crediti finanziari	(10.598)	2.784
Variazioni partecipazioni correnti	13.437	(6.629)
Acquisto azioni proprie	1.227	
Dividendi distribuiti	(55.830)	(49.007)
Totale C)	(1.403)	(51.365)
D) Variazione di disponibilità liquide (A+B+C)	(38.572)	8.547
E) Disponibilità liquide iniziali	38.788	30.241
D+E) Disponibilità liquide finali	216	38.788

Note illustrative al bilancio annuale

Il progetto di bilancio al 31 dicembre 2007 di Italmobiliare S.p.A. è stato approvato dal Consiglio di amministrazione tenutosi in data 28 marzo 2008 che ne ha autorizzato la diffusione attraverso comunicato stampa del 28 marzo 2008 contenente gli elementi principali del bilancio stesso.

Il bilancio d'esercizio è sottoposto all'approvazione dell'Assemblea degli Azionisti, che ha il potere di apportare modifiche dopo la pubblicazione.

Politiche contabili

Italmobiliare S.p.A. è una persona giuridica organizzata secondo l'ordinamento della Repubblica Italiana, la cui attività principale è costituita dalla assunzione e gestione di partecipazioni in società controllate, collegate o in altre imprese.

In tale contesto la società può effettuare operazioni finanziarie, commerciali, industriali e di servizi necessarie e opportune per il conseguimento degli scopi sociali.

La società, inoltre, presta servizi tecnico amministrativi a società controllate e collegate.

Le norme della legislazione nazionale attuative della IV direttiva CEE si applicano, purché compatibili, anche alle società che redigono i bilanci in conformità agli IFRS. Pertanto il documento di bilancio recepisce quanto previsto in materia dagli articoli del codice civile e dalle corrispondenti norme del TUF per le società quotate in tema di Relazione sulla gestione (art. 2428 c.c.), Controllo contabile (art.2409-bis c.c.) e Pubblicazione del bilancio (art. 2435 c.c.). Il bilancio d'esercizio e le relative note accolgono, inoltre, i dettagli e le informazioni supplementari previsti dagli artt. 2424, 2425 e 2427 del codice civile, in quanto non conflittuali con quanto disposto dagli IFRS.

Espressione di conformità ai Principi Contabili internazionali

Il presente bilancio d'esercizio è stato preparato in conformità ai Principi contabili internazionali (IFRS) in vigore al 31 dicembre 2007 così come adottati dalla Commissione delle Comunità Europee.

In applicazione del Regolamento europeo n. 1606 del 19 luglio 2002, i principi adottati non considerano le norme e le interpretazioni pubblicate dallo IASB e dall'IFRIC al 31 dicembre 2007, ma non ancora omologati dall'Unione Europea a tale data.

Rispetto al 31 dicembre 2006 sono entrati in vigore, con applicazione nel bilancio 2007, alcuni principi ed interpretazioni omologati dall'Unione Europea, in particolare:

- Modifiche allo IAS 1 "Presentazione del bilancio": omologata dalla Commissione delle Comunità europee nel gennaio 2006, questa modifica richiede un'informativa aggiuntiva in merito a obiettivi, politiche e procedure per la gestione del capitale.
- IFRS 7 "Strumenti finanziari: informazioni integrative": omologato dalla Commissione delle Comunità europee nel gennaio 2006, questo principio sostituisce una parte dello IAS 32 (Strumenti finanziari: esposizione in bilancio e informazioni integrative) e disciplina l'informativa sulle attività e passività finanziarie, senza effetti sui criteri di rilevazione e valutazione.
- IFRIC 7 "Applicazione del metodo della rideterminazione ai sensi dello IAS 29 – Informazioni contabili in economie iperinflazionate": l'interpretazione in oggetto, applicabile a partire dal 1° gennaio 2007, disciplina una fattispecie non presente all'interno della società.
- IFRIC 8 "Ambito di applicazione dell'IFRS2" (pagamenti basati su azioni): omologato dalla Commissione delle Comunità europee nel settembre 2006, questo principio non ha impatti significativi sui risultati della società.
- IFRIC 9 "Rivalutazione dei derivati incorporati: omologato dalla Commissione delle Comunità europee nel settembre 2006, questo principio non ha impatti significativi sui risultati della società.

Presentazione		4
Gruppo Italmobiliare		12
Italmobiliare S.p.A.	Relazione del C.d.A. sulla gestione	176
Parte straordinaria	Bilancio 2007	214
	Prospetti contabili	214
	Note illustrative	218
	Allegati	258
	Attestazione Dirigente Preposto	270
	Relazione del Collegio sindacale	271
	Relazione della società di revisione	274

- IFRIC 10 “Bilanci intermedi e svalutazioni durevoli di valore”: omologato dalla Commissione delle Comunità europee nel giugno 2007, questo principio non ha impatti sui bilanci annuali.
- IFRIC 11 IFRS 2 “Operazioni su azioni proprie”: la società ha adottato l’interpretazione IFRIC 11 al bilancio dal 1° gennaio 2007. Questa interpretazione richiede di contabilizzare gli accordi che concedono ai dipendenti diritti sugli strumenti di capitale dell’entità come piani con regolamento azionario anche se l’entità acquista tali strumenti da una terza parte, o nel caso siano gli azionisti a fornire strumenti di capitale necessari.

Le norme, principi e interpretazioni, omologate dall’Unione Europea, non ancora entrati in vigore e non applicati in via anticipata, sono:

- IFRS 8 “Segmenti operativi”: obbligatoriamente applicabile dal 1° gennaio 2009, sostituirà lo IAS 14 “Informativa di settore”

Le norme, principi e interpretazioni, pubblicate dallo IASB, ma non ancora omologate dall’Unione Europea, sono:

- IAS 1 “Presentazione del bilancio”: il principio rivisto IAS 1 è stato omologato a settembre 2007 ed entrerà in vigore nel primo esercizio successivo al 1° gennaio 2009. Il principio separa i cambiamenti intervenuti nel patrimonio netto in capo agli azionisti e ai non azionisti. Il prospetto delle variazioni del patrimonio netto includerà solo il dettaglio delle transazioni con azionisti mentre tutte le variazioni relative a transazioni con non azionisti saranno presentate in una unica linea. Inoltre, il principio introduce il prospetto del “comprehensive income”: questo prospetto contiene tutte le voci di ricavo e di costo di competenza del periodo registrate a conto economico, e in aggiunta ogni altra voce di ricavo e costo rilevata. Il prospetto del “comprehensive income” può essere presentato in forma di un singolo prospetto o in due prospetti correlati. La società sta ancora valutando se predisporre uno o due prospetti.
- IAS 23 rivisto “Oneri finanziari “: la versione rivista richiede la capitalizzazione degli oneri finanziari relativi alle “attività qualificanti”. Le disposizioni transitorie richiedono che sia adottato prospetticamente dalla data di efficacia (1° gennaio 2009).
- IFRS 2 “Pagamenti basati su azioni – Condizioni di maturazione e cancellazioni”: questa modifica all’IFRS 2 è stata pubblicata a gennaio 2008 ed entrerà in vigore nel primo esercizio successivo al 1° gennaio 2009. Il principio restringe la definizione di “condizioni di maturazione” ad una condizione che include un obbligo esplicito o implicito a fornire un servizio. Ogni altra condizione è una “non vesting condition” e deve essere presa in considerazione per determinare il fair value dello strumento rappresentativo di capitale assegnato. Nel caso in cui il premio non maturi come conseguenza del fatto che non soddisfa una “non vesting condition” che è sotto il controllo dell’entità o della controparte, questo deve essere contabilizzato come una cancellazione. La società non ha intrapreso operazioni con pagamenti basati su azioni con condizioni “non vesting” e, di conseguenza, non si aspetta effetti significativi nella contabilizzazione degli accordi di pagamento basati su opzioni.
- IFRS 3R “Aggregazioni aziendali” e IAS 27R “Bilancio consolidato e separato”: i due principi rivisti sono stati omologati a gennaio 2008 ed entreranno in vigore dal primo esercizio successivo al 1° luglio 2009. L’IFRS 3R introduce alcuni cambiamenti nella contabilizzazione delle business combination che avranno effetti sull’ammontare del goodwill rilevato, sul risultato dell’esercizio in cui avviene l’acquisizione e sui risultati degli esercizi successivi. Lo IAS 27R richiede che un cambiamento nella quota di partecipazione detenuta in una controllata sia contabilizzato come una transazione di capitale. Di conseguenza, questo cambiamento non avrà impatto sul goodwill, e non darà origine né ad utili né a perdite. Inoltre, i principi rivisti introducono cambiamenti nella contabilizzazione di una perdita subita da una controllata così come della perdita di controllo della controllata. I cambiamenti introdotti dai principi IFRS 3R e IAS 27R devono essere applicati in maniera prospettica e avranno impatti sulle future acquisizioni e transazioni con azionisti di minoranza.
- IFRIC 12 “Accordi per la concessione di servizi”: pubblicata dallo IASB nel novembre 2006, questa interpretazione sarà effettiva per gli esercizi con inizio a partire dal 1° gennaio 2008.
- IFRIC 13 “Programmi di fidelizzazione dei clienti”: pubblicata dallo IASB nel giugno 2007, questa interpretazione sarà effettiva per gli esercizi con inizio a partire dal 1° luglio 2008.

-
- IFRIC 14 “Limitazioni alle attività di piani a benefici definiti, requisiti minimi di finanziamento e loro interazione”: pubblicata dallo IASB nel luglio 2007, questa interpretazione sarà effettiva per gli esercizi con inizio a partire dal 1° gennaio 2008.
 - Modifiche allo IAS 32 ed allo IAS 1 “Strumenti finanziari a vendere”: le modifiche allo IAS 32 ed allo IAS 1 sono state omologate a febbraio ed entreranno in vigore nel primo esercizio successivo al 1° gennaio 2009. La modifica allo IAS 32 richiede che alcuni strumenti finanziari “a vendere” e obbligazioni che insorgono al momento della liquidazione siano classificati come strumenti di capitale se ricorrono determinate condizioni. La modifica allo IAS 1 richiede che nelle note esplicative vengano fornite alcune informazioni relative a opzioni “a vendere” classificate come capitale. La società non si aspetta che queste modifiche abbiano impatto sul bilancio.

Uso di stime

La redazione del bilancio d’esercizio e delle relative note, in conformità con i principi contabili internazionali, richiede l’effettuazione di stime che hanno un’incidenza su valori delle attività, delle passività, dei proventi e dei costi, quali ammortamenti, svalutazioni e accantonamenti nonché sull’informativa relativa ad attività e passività potenziali contenuta nelle note illustrative.

Queste stime sono fondate su ipotesi di continuità aziendale e sono elaborate in base alle informazioni disponibili alla data della loro effettuazione e potrebbero pertanto differire rispetto a quanto si manifesterà in realtà.

Assunzioni e stime sono, in particolare, sensibili in materia di valutazioni di attività immobilizzate, legate a previsioni di risultati e di flussi di tesoreria futuri, e in materia di accantonamenti per contenziosi e ristrutturazioni e impegni relativi a piani pensionistici ed altri benefici a lungo termine.

Ipotesi e stime sono oggetto di periodiche revisioni e l’effetto derivante da loro cambiamenti è immediatamente riflesso in bilancio.

Criteri di valutazione e presentazione

I conti societari sono redatti in base al principio del costo, ad eccezione degli strumenti finanziari derivati e delle attività finanziarie possedute per negoziazione o destinate alla vendita la cui valutazione è effettuata in base al principio del fair value.

I valori contabili delle attività e delle passività che sono oggetto di operazioni di copertura, sono rettificati per tener conto delle variazioni del fair value con riferimento ai rischi coperti. La valuta funzionale utilizzata è l’euro. I valori contenuti nei prospetti contabili, stato patrimoniale, conto economico e prospetto delle variazioni del patrimonio netto, sono espressi in unità di euro, mentre il rendiconto finanziario è espresso in migliaia di euro; quelli contenuti nelle note illustrative sono arrotondati alle migliaia di euro tranne quando diversamente indicato.

Relativamente alla presentazione del bilancio la società ha operato le seguenti scelte:

- per lo stato patrimoniale sono esposte separatamente le attività correnti e non correnti e le passività correnti e non correnti. Le attività correnti, che includono liquidità e mezzi equivalenti, sono quelle destinate a essere realizzate, cedute o consumate nel normale ciclo operativo della società; le passività correnti sono quelle per le quali è prevista l’estinzione nel normale ciclo operativo della società o nei dodici mesi successivi alla chiusura del periodo;
- per il conto economico, l’analisi dei costi è effettuata in base alla natura degli stessi;
- per il rendiconto finanziario, è utilizzato il metodo indiretto.

		Esercizio 2007
Presentazione		4
Gruppo Italmobiliare		12
Italmobiliare S.p.A.	Relazione del C.d.A. sulla gestione	176
Parte straordinaria	Bilancio 2007	214
	Prospetti contabili	214
	Note illustrative	218
	Allegati	258
	Attestazione Dirigente Preposto	270
	Relazione del Collegio sindacale	271
	Relazione della società di revisione	274

Imprese controllate e collegate

Le controllate sono imprese in cui la società ha il potere di determinare, direttamente o indirettamente, le scelte amministrative e gestionali e di ottenere i benefici relativi. Generalmente si presume l'esistenza del controllo quando la società detiene, direttamente o indirettamente, più della metà dei diritti di voto esercitabili nell'assemblea ordinaria, ivi inclusi potenziali diritti di voto derivanti da titoli convertibili. Le partecipazioni in imprese controllate sono rilevate al costo, successivamente rettificato in conseguenza di perdite di valore qualora, a seguito di idonei test di svalutazione, si verificano condizioni tali da rendere necessario l'adeguamento del valore contabile all'effettivo valore economico della partecipazione. Gli adeguamenti sono imputati al conto economico.

Le collegate sono quelle imprese in cui la società esercita un'influenza notevole sulla determinazione delle scelte amministrative e gestionali, pur non avendone il controllo. Generalmente si presume l'esistenza di una influenza notevole quando la società detiene, direttamente o indirettamente, almeno il 20% dei diritti di voto esercitabili nell'assemblea ordinaria. Le partecipazioni collegate sono rilevate al fair value.

Aggregazioni di imprese

In sede di prima adozione degli IFRS, in base a quanto previsto dall'IFRS 1, la società ha deciso di non applicare retroattivamente l'IFRS 3 alle aggregazioni di imprese avvenute prima della data di transizione.

Le aggregazioni di imprese sono contabilizzate utilizzando il metodo dell'acquisto previsto dall'IFRS 3. Il valore di aggregazione è la somma complessiva dei valori equi delle attività e delle passività acquisite, nonché delle passività potenziali assunte e degli strumenti rappresentativi di capitale emessi alla data dell'operazione cui si aggiungono i costi direttamente attribuibili all'acquisizione.

Allocazione del costo di un'aggregazione di imprese

Il costo di un'aggregazione aziendale è allocato rilevando il fair value di attività, passività e passività potenziali identificabili alla data di aggregazione. La differenza positiva tra il costo di acquisto e la quota parte del fair value di attività, passività e passività potenziali identificabili all'aggregazione è rilevata come avviamento nelle attività. Qualora la differenza sia negativa, viene direttamente registrata a conto economico. Qualora la rilevazione iniziale di un'aggregazione di imprese possa essere determinata solo in modo provvisorio, le rettifiche ai valori attribuiti sono rilevate entro dodici mesi dalla data di aggregazione.

Operazioni in valute diverse dalla valuta di conto

Le operazioni in valuta estera, se presenti, sono convertite nella valuta di conto utilizzando il tasso di cambio alla data della transazione. Alla data di chiusura del periodo di riferimento, le attività e le passività monetarie denominate in valuta estera sono convertite nella valuta di conto al tasso di cambio in vigore alla data di chiusura. Le differenze cambio che ne derivano sono registrate a conto economico.

Le attività e le passività non monetarie denominate in valuta estera, valutate al costo, sono convertite al tasso di cambio in vigore alla data della transazione, mentre quelle valutate a fair value sono convertite al tasso di cambio della data in cui tale valore è determinato.

Immobili, impianti e macchinari

Valutazione

Gli immobili, impianti e macchinari sono rilevati al costo, al netto del relativo fondo di ammortamento e di eventuali perdite durevoli di valore. Il costo include il prezzo di acquisto o di fabbricazione e i costi direttamente attribuibili per portare il bene nel luogo e nelle condizioni necessarie al suo funzionamento.

Gli oneri finanziari, ancorché imputabili all'acquisizione, costruzione, produzione di una immobilizzazione sono rilevati come costo nel periodo in cui sono sostenuti. Il valore di alcuni beni esistenti al 1° gennaio 2005, data di prima adozione degli IFRS, recepisce l'effetto di rivalutazioni operate in precedenti esercizi a seguito di specifiche leggi ed effettuate con riguardo al reale valore economico dei beni stessi. I beni acquisiti attraverso operazioni di aggregazione di imprese sono rilevati al fair value definito in modo provvisorio alla data di aggregazione ed eventualmente rettificato entro dodici mesi successivi.

Successivamente alla prima rilevazione è applicato il criterio del costo, ammortizzato in base alla vita utile dell'immobilizzazione e al netto di eventuali perdite di valore.

I cespiti in corso di costruzione sono iscritti al costo e l'ammortamento decorre a partire dalla data della loro disponibilità all'uso.

Quando una immobilizzazione è costituita da componenti di valore significativo caratterizzati da vite utili diverse, la rilevazione e la successiva valutazione sono effettuate separatamente.

Spese successive

I costi di riparazione o manutenzione sono normalmente rilevati come costo quando sono sostenuti. I costi relativi alla sostituzione di un componente sono capitalizzati e il valore netto contabile del componente sostituito viene speso.

Ammortamenti

Gli ammortamenti sono generalmente calcolati a quote costanti in base alla vita utile stimata delle singole componenti in cui sono suddivisi i cespiti. I terreni, il cui valore viene separato da quello degli immobili costruiti sugli stessi, non sono ammortizzati.

La durata della vita utile determina il coefficiente di ammortamento, sino all'eventuale revisione periodica della vita utile residua. L'intervallo delle vite utili adottate per le diverse categorie di cespiti è riportata nelle note.

Leasing

Non ci sono contratti di leasing finanziario.

I contratti di leasing si riferiscono alla tipologia di leasing operativi cioè a quei contratti nei quali il locatore conserva sostanzialmente tutti i rischi ed i benefici tipici della proprietà.

I canoni di leasing operativo sono imputati a conto economico in quote costanti ripartite secondo la durata del contratto.

		Esercizio 2007
Presentazione		4
Gruppo Italmobiliare		12
Italmobiliare S.p.A.	Relazione del C.d.A. sulla gestione	176
Parte straordinaria	Bilancio 2007	214
	Prospetti contabili	214
	Note illustrative	218
	Allegati	258
	Attestazione Dirigente Preposto	270
	Relazione del Collegio sindacale	271
	Relazione della società di revisione	274

Investimenti immobiliari

Gli investimenti immobiliari sono rappresentati da proprietà immobiliari possedute al fine di percepire canoni di locazione e/o per l'apprezzamento di capitale investito, piuttosto che per il loro uso nella produzione o nella fornitura di servizi. Essi sono inizialmente valutati al costo di acquisto, inclusi i costi a essi direttamente attribuibili. Il criterio di valutazione successivo alla valutazione iniziale è il costo ammortizzato.

Immobilizzazioni immateriali

Le attività immateriali acquisite separatamente sono capitalizzate al costo, mentre quelle acquisite attraverso operazioni di aggregazione di imprese sono rilevate al fair value, definito in modo provvisorio alla data di aggregazione ed eventualmente rettificato entro i dodici mesi successivi.

Successivamente alla prima rilevazione è applicato il criterio del costo, ammortizzato in base alla vita utile dell'immobilizzazione.

La società non ha identificato immobilizzazioni immateriali la cui vita utile abbia durata indefinita.

Svalutazione di attività

Le attività materiali, nonché le attività immateriali oggetto di ammortamento, sono sottoposte a un test di svalutazione qualora emergano indicatori di perdita di valore.

Le partecipazioni in società controllate sono sottoposte ad un sistematico test di svalutazione da effettuarsi con cadenza annuale o anche più breve qualora emergano indicatori di perdita di valore.

Le riduzioni di valore corrispondono alla differenza tra il valore contabile e il valore recuperabile di un attività.

Il valore recuperabile è il maggiore tra il fair value, dedotti i costi di vendita, di un'attività e il proprio valore d'uso, definito in base al metodo dei flussi futuri di tesoreria attualizzati. Il tasso di attualizzazione viene determinato secondo il metodo WACC (costo medio ponderato del capitale).

Attività finanziarie

Tutte le attività finanziarie sono inizialmente rilevate, alla data di negoziazione, al costo che corrisponde al fair value aumentato degli oneri direttamente attribuibili all'acquisto stesso.

Dopo l'iniziale iscrizione, le attività detenute per la negoziazione sono classificate fra le attività finanziarie correnti e valutate al fair value; gli utili o le perdite derivanti da tale valutazione sono rilevati a conto economico.

Le attività possedute con l'intento di mantenerle fino a scadenza sono classificate fra le attività finanziarie correnti se la scadenza è inferiore a un anno e non correnti se superiore; successivamente sono valutate con il criterio del costo ammortizzato.

Quest'ultimo è determinato utilizzando il metodo del tasso di interesse effettivo, tenendo conto di eventuali sconti o premi al momento dell'acquisto per ripartirli lungo l'intero periodo di tempo intercorrente fino alla scadenza, diminuito di eventuali perdite di valore.

Le altre attività sono classificate come disponibili per la vendita, fra le attività correnti e non correnti, e valutate al fair value. Gli utili o le perdite risultanti da questa valutazione sono iscritti in una voce separata del patrimonio netto fino a che esse non sono vendute, recuperate o comunque cessate, o fino a che non si accerti che esse hanno subito una perdita di valore; nel qual caso le perdite fino a quel momento accumulate nel patrimonio netto sono riversate a conto economico. Solamente qualora uno strumento rappresentativo di capitale non abbia un prezzo quotato in un mercato attivo e qualora il suo fair value non possa essere misurato attendibilmente in alcun modo, viene effettuata valutazione al costo.

Azioni Proprie

Le azioni proprie sono iscritte a riduzione del patrimonio netto. Il costo originario delle azioni proprie e i proventi derivanti dalle eventuali vendite successive sono rilevati come movimenti di patrimonio netto.

Crediti commerciali e altri crediti

I crediti commerciali e gli altri crediti sono rilevati al loro importo nominale, al netto del fondo per crediti inesigibili, svalutati al momento della loro individuazione.

Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

Le disponibilità liquide e mezzi equivalenti comprendono il denaro in cassa, gli assegni e i depositi bancari a vista e gli altri investimenti di tesoreria con scadenza originaria prevista non superiore a tre mesi.

La definizione di disponibilità liquide e mezzi equivalenti del rendiconto finanziario corrisponde a quella dello stato patrimoniale.

Benefici verso dipendenti

Nella società sono presenti piani previdenziali, piani per fornire benefici di assistenza sanitaria ai dipendenti e fondi per indennità di fine rapporto.

Esistono inoltre altri impegni, sotto forma di premi da erogare ai dipendenti in base alla loro permanenza.

Piani a contribuzione definita

I piani a contribuzione definita sono programmi formalizzati di benefici successivi alla fine del rapporto di lavoro in base ai quali la società versa dei contributi fissati a una società assicurativa o a un fondo pensione e non avrà un'obbligazione legale o implicita a pagare ulteriori contributi se il fondo non dispone di attività sufficiente a pagare tutti i benefici per i dipendenti relativi all'attività lavorativa svolta nell'esercizio corrente e in quelli precedenti.

Questi contributi, versati in cambio della prestazione lavorativa resa dai dipendenti, sono contabilizzati come costo nel periodo di competenza.

Piani a benefici definiti

I piani a benefici definiti sono programmi formalizzati di benefici successivi alla fine del rapporto di lavoro che costituiscono una obbligazione futura per la società. L'impresa, sostanzialmente, si fa carico dei rischi attuariali e di investimento relativi al piano. La società, come richiesto dallo IAS 19, utilizza il Metodo della Proiezione Unitaria del Credito per determinare il valore attuale delle obbligazioni e il relativo costo previdenziale delle prestazioni di lavoro corrente.

Questo calcolo attuariale richiede l'utilizzo di ipotesi attuariali obiettive e compatibili su variabili demografiche (tasso di mortalità, tasso di rotazione del personale) e finanziarie (tasso di sconto, incrementi futuri dei livelli retributivi e dei benefici per assistenza medica).

Quando un piano a benefici definiti è interamente o parzialmente finanziato dai contributi versati a un fondo, giuridicamente distinto dall'impresa, o a una società assicurativa, le attività a servizio del piano sono stimate al fair value.

		Esercizio 2007
Presentazione		4
Gruppo Italmobiliare		12
Italmobiliare S.p.A.	Relazione del C.d.A. sulla gestione	176
Parte straordinaria	Bilancio 2007	214
	Prospetti contabili	214
	Note illustrative	218
	Allegati	258
	Attestazione Dirigente Preposto	270
	Relazione del Collegio sindacale	271
	Relazione della società di revisione	274

L'importo dell'obbligazione è dunque contabilizzato, al netto del fair value delle attività a servizio del piano che serviranno a estinguere direttamente quella stessa obbligazione.

Il trattamento di fine rapporto (TFR) vigente in Italia è considerato assimilabile all'obbligazione riveniente dall'esistenza di un piano a benefici definiti.

Altri benefici a lungo termine

L'esistenza di obbligazioni implicite o contrattuali verso dipendenti, conseguente all'applicazione ai vigenti contratti di lavoro e costituita prevalentemente da premi di anzianità, comporta l'applicazione del medesimo criterio valutativo utilizzato per i piani a benefici definiti (Metodo della Proiezione Unitaria del Credito).

L'obbligazione è contabilizzata adeguandone l'importo al valore derivante dall'applicazione delle ipotesi attuariali.

Trattamento di utili e perdite attuariali

Gli utili e le perdite attuariali possono derivare sia da cambiamenti delle ipotesi attuariali utilizzate per il calcolo tra due esercizi consecutivi sia da variazioni di valore dell'obbligazione o del fair value di qualsiasi attività a servizio del piano in rapporto alle ipotesi attuariali ritenute ad inizio esercizio.

In base al metodo del "corridoio", utilizzato dalla società, gli utili e le perdite attuariali sono imputati a conto economico quando il loro valore netto cumulato, non rilevato alla chiusura del precedente esercizio, eccede il 10% del valore attuale dell'obbligazione. Questi utili o perdite sono rilevati sulla base della vita media lavorativa residua attesa dei dipendenti che aderiscono a tali piani.

Gli utili e le perdite attuariali relativi ad altri benefici a lungo termine (premi di anzianità) e a benefici dovuti per cessazione del rapporto di lavoro (pre-pensionamenti) sono immediatamente contabilizzati nel periodo come provento o costo.

Fondi per rischi e oneri

Gli accantonamenti a fondi per rischi e oneri sono effettuati quando la società deve fare fronte ad una obbligazione attuale (legale o implicita), che deriva da un evento passato, il cui ammontare possa essere stimato in modo attendibile e per il cui adempimento è probabile che sarà necessario l'impiego di risorse.

Gli accantonamenti sono iscritti al valore che rappresenta la miglior stima dell'ammontare da pagare per estinguere l'obbligazione ovvero per trasferirla a terzi alla data di chiusura dell'esercizio. Se l'effetto di attualizzazione del valore delle risorse finanziarie che saranno impiegate è determinabile e significativo, gli accantonamenti sono determinati attualizzando i flussi finanziari futuri attesi ad un tasso che riflette la valutazione corrente del mercato del costo del denaro in relazione al tempo e, se opportuno, ai rischi specifici della passività. Quando viene effettuata l'attualizzazione, la variazione degli accantonamenti dovuta al trascorrere del tempo o a variazione dei tassi di interesse è rilevata nelle componenti finanziarie.

Le variazioni di stima sono riflesse nel conto economico del periodo in cui la variazione è avvenuta.

Finanziamenti

I finanziamenti sono rilevati inizialmente al fair value del corrispettivo erogato/ricevuto al netto degli oneri accessori direttamente imputabili all'attività/passività finanziaria.

Dopo la rilevazione iniziale, i finanziamenti sono valutati con il criterio del costo ammortizzato utilizzando il metodo del tasso di interesse effettivo.

Debiti commerciali e altri debiti

I debiti commerciali e gli altri debiti sono inizialmente rilevati al fair value del corrispettivo iniziale ricevuto in cambio; i debiti sono poi valutati al costo ammortizzato.

Operazioni di pagamento basate sulle azioni

La società ha deciso di applicare l'IFRS 2 a partire dal 1° gennaio 2005.

Le opzioni di sottoscrizione e di acquisto di azioni, attribuite dalla società ai dipendenti e amministratori danno luogo al riconoscimento di un onere contabilizzato nel costo del personale con contropartita un corrispondente incremento del patrimonio netto.

Come previsto dall'IFRS 2, solo i piani di assegnazione successivi al 7 novembre 2002 ed i cui diritti non erano ancora maturati a tutto il 31 dicembre 2003, sono stati valutati e contabilizzati alla data di transizione agli IFRS. In particolare le opzioni, di sottoscrizione e di acquisto di azioni, sono valutate con riferimento al fair value risultante alla data di loro assegnazione, ammortizzato sul periodo di maturazione.

Il fair value è calcolato secondo il metodo binomiale, tenuto conto del dividendo. La volatilità attesa è determinata sulla base delle quotazioni storiche, corrette per eventi o fattori straordinari.

Il costo delle opzioni assegnate è ricalcolato in base al numero effettivo di opzioni maturate all'inizio del periodo di esercitabilità delle stesse.

Ricavi

I ricavi sono riconosciuti nella misura in cui è probabile che i benefici economici associati alla vendita di beni o alla prestazione di servizi siano conseguiti dalle società e il relativo importo possa essere determinato in modo attendibile.

I ricavi sono iscritti al fair value, pari al corrispettivo ricevuto o spettante, tenuto conto del valore di eventuali sconti concessi.

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

I ricavi includono anche i dividendi ricevuti, gli interessi e le commissioni attive.

I dividendi sono rilevati quando sorge il diritto degli azionisti, in conformità alla normativa localmente vigente, a ricevere il pagamento.

Affitti attivi

Gli affitti attivi sono rilevati come altri ricavi nel periodo di competenza.

		Esercizio 2007
Presentazione		4
Gruppo Italmobiliare		12
Italmobiliare S.p.A.	Relazione del C.d.A. sulla gestione	176
Parte straordinaria	Bilancio 2007	214
	Prospetti contabili	214
	Note illustrative	218
	Allegati	258
	Attestazione Dirigente Preposto	270
	Relazione del Collegio sindacale	271
	Relazione della società di revisione	274

Costi

I costi sono rilevati per competenza economica e nel rispetto del principio di inerenza e correlazione con i ricavi.

Strumenti finanziari derivati

La società utilizza strumenti finanziari derivati, quali opzioni sui saggi di interesse a copertura dei rischi derivanti dalle fluttuazione dei tassi. Gli strumenti finanziari derivati sono valutati e contabilizzati al fair value; l'utile o la perdita derivante dalla variazione del fair value è imputato a conto economico.

Imposte sul reddito

Le imposte correnti sono accantonate in conformità alla normativa in vigore.

Le imposte differite sono rilevate sulle differenze temporanee tra il valore ai fini fiscali di un'attività o di una passività e il suo valore contabile nello stato patrimoniale.

Le passività fiscali differite sono rilevate su tutte le differenze temporanee imponibili. Le attività fiscali differite sono rilevate per tutte le differenze temporanee deducibili, perdite fiscali o crediti d'imposta non utilizzati, nella misura in cui è probabile che sia disponibile un reddito imponibile futuro a fronte del quale tali differenze, perdite o crediti possano essere utilizzati.

Il valore delle attività per imposte differite attive viene riesaminato ad ogni chiusura di periodo e viene ridotto nella misura in cui non risulti più probabile che sufficienti utili fiscali possano rendersi disponibili in futuro per l'utilizzo di tutto o parte di tale credito.

Le imposte differite sia attive, sia passive sono definite in base alle aliquote fiscali che si attende vengano applicate nell'anno in cui tale attività si realizzano o tali passività si estinguono considerando le aliquote in vigore o quelle già emanate o sostanzialmente emanate alla data di bilancio.

Le imposte relative a componenti rilevati direttamente a patrimonio netto sono imputate direttamente a patrimonio netto e non a conto economico.

Attività

Attività non correnti

1) Immobili, impianti e macchinari

Ammontano al 31 dicembre 2007 e al 31 dicembre 2006, rispettivamente a 3.690 migliaia di euro e a 3.763 migliaia di euro; nel prospetto che segue se ne evidenzia la movimentazione:

(migliaia di euro)	Terreni e fabbricati	Impianti e macchinari	Mobili e macchine ufficio	Automezzi	Totale
Valore lordo	4.425	508	969	106	6.008
Fondo ammortamento	(967)	(436)	(798)	(44)	(2.245)
Valore netto contabile al 31 dicembre 2006	3.458	72	171	62	3.763
Investimenti		2	28		30
Decrementi			(50)	(71)	(121)
Ammortamenti		(15)	(27)	(11)	(53)
Utilizzi fondi amm.to			50	21	71
Valore netto contabile al 31 dicembre 2007	3.458	59	172	1	3.690
Valore lordo	4.425	511	947	35	5.918
Fondo ammortamento	(967)	(452)	(775)	(34)	(2.228)
Valore netto contabile al 31 dicembre 2007	3.458	59	172	1	3.690

L'incremento dell'esercizio si riferisce principalmente all'acquisto di macchine elettroniche e mobili ufficio.

Le vite utili adottate dalla società, per le principali categorie di cespiti, sono di seguito elencate:

- Impianti e macchinari 5 – 10 anni
- Altre immobilizzazioni materiali 4 – 8 anni

2) Investimenti immobiliari

Gli investimenti immobiliari pari a 292 migliaia di euro (294 migliaia di euro al 31 dicembre 2006) sono valutati al costo.

Il fair value di tali investimenti al 31 dicembre 2007 è pari 2.041 migliaia di euro ed è stato determinato sulla base di valutazioni effettuate da periti esterni indipendenti.

(migliaia di euro)	Investimenti immobiliari
Valore lordo	321
Fondo	(27)
Valore netto contabile al 31 dicembre 2006	294
Investimenti	
Decrementi	
Ammortamenti	(2)
Valore netto contabile al 31 dicembre 2007	292
Valore lordo	321
Fondo	(29)
Valore netto contabile al 31 dicembre 2007	292

I ricavi derivanti dagli investimenti immobiliari ammontano a 18 migliaia di euro al 31 dicembre 2007.

Gli investimenti immobiliari sono ammortizzati con un'aliquota all'1,50% annuo che riflette la loro vita utile residua.

		Esercizio 2007
Presentazione		4
Gruppo Italmobiliare		12
Italmobiliare S.p.A.	Relazione del C.d.A. sulla gestione	176
Parte straordinaria	Bilancio 2007	214
	Prospetti contabili	214
	Note illustrative	218
	Allegati	258
	Attestazione Dirigente Preposto	270
	Relazione del Collegio sindacale	271
	Relazione della società di revisione	274

3) Immobilizzazioni immateriali

Sono costituite dagli investimenti effettuati nel tempo in applicazioni di software amministrativo.

(migliaia di euro)	Licenze e diritti vari	Totale
Valore lordo	18	18
Fondo	(14)	(14)
Valore netto contabile al 31 dicembre 2006	4	4
Investimenti		
Decrementi		
Ammortamenti	(4)	(4)
Valore netto contabile al 31 dicembre 2007		
Valore lordo	18	18
Fondo	(18)	(18)
Valore netto contabile al 31 dicembre 2007		

Le immobilizzazioni immateriali risultano completamente ammortizzate al 31 dicembre 2007.

4) Partecipazioni in imprese controllate e collegate

La voce è commentata nell'apposita sezione IFRS 7.

5) Partecipazioni in altre imprese

La voce è commentata nell'apposita sezione IFRS 7.

6) Crediti e altre attività non correnti

La voce è commentata nell'apposita sezione IFRS 7.

Attività correnti

7) Crediti commerciali

La voce è commentata nell'apposita sezione IFRS 7.

8) Altre attività

La voce "Altre attività" è così composta:

(migliaia di euro)	31 dicembre 2007	31 dicembre 2006	Variazione
Crediti consolidato fiscale controllate	1.131	9.396	(8.265)
Crediti verso dipendenti	3	6	(3)
Crediti v/enti previdenziali	2	2	
Crediti per dividendi da incassare	68		68
Crediti v/erario per iva	123		123
Altri crediti diversi correnti	222	273	(51)
Derivati su tassi di interesse per trading	2.590	1.373	1.217
Ratei attivi v/controlate	16	15	1
Ratei attivi diversi v/altri	20	22	(2)
Ratei attivi v/altri	51	37	14
Totale	4.226	11.124	(6.898)

I crediti verso le società controllate partecipanti al consolidato fiscale nazionale si riducono di 8.265 migliaia di euro a seguito del minor debito fiscale delle stesse conferito alla controllante Italmobiliare S.p.A.

I derivati su tassi di interesse rappresentano l'incremento del fair value degli stessi al 31/12/2007 rispetto al valore di carico iniziale e sono correlati ad operazioni di copertura sui tassi di interesse.

9) Crediti tributari

I crediti tributari ammontano complessivamente a 41.279 migliaia di euro (19.430 migliaia di euro al 31 dicembre 2006) e risultano così composti:

(migliaia di euro)	31 dicembre 2007	31 dicembre 2006	Variazione
Crediti verso erario anni pregressi		19.430	(19.430)
Accantonamento Ires dell'esercizio	41.279		41.279
Totale	41.279	19.430	21.849

Nel corso dell'esercizio sono stati riscossi interamente i crediti verso l'Erario iscritti alla fine dell'esercizio precedente.

L'incremento dei crediti tributari è essenzialmente correlato agli acconti versati nel corso dell'esercizio 2007.

10) Partecipazioni, obbligazioni e crediti finanziari correnti

La voce è commentata nell'apposita sezione IFRS 7.

11) Disponibilità liquide

La voce è commentata nell'apposita sezione IFRS 7.

		Esercizio 2007
Presentazione		4
Gruppo Italmobiliare		12
Italmobiliare S.p.A.	Relazione del C.d.A. sulla gestione	176
Parte straordinaria	Bilancio 2007	214
	Prospetti contabili	214
	Note illustrative	218
	Allegati	258
	Attestazione Dirigente Preposto	270
	Relazione del Collegio sindacale	271
	Relazione della società di revisione	274

Patrimonio netto e passività

Capitale sociale, riserve e utili a nuovo

12) Capitale sociale

Al 31 dicembre 2007 il capitale sociale della Capogruppo interamente versato ammonta a 100.166.937 euro diviso in n. 38.525.745 azioni di valore nominale di 2,6 euro cadauna.

	31 dicembre 2007	31 dicembre 2006	Variazione
Numero azioni			
Azioni ordinarie	22.182.583	22.182.583	
Azioni risparmio	16.343.162	16.343.162	
Totale	38.525.745	38.525.745	

13) Riserve

Al 31 dicembre 2007 le riserve presentano una diminuzione complessiva di 96.396 migliaia di euro rispetto al 31 dicembre 2006 generata da:

- una riduzione del valore delle attività finanziarie disponibili per la vendita, al netto dell'effetto della fiscalità differita, per 98.263 migliaia di euro;
- un incremento di 1.867 migliaia di euro della riserva di stock options.

14) Azioni proprie

Al 31 dicembre 2007 il costo delle azioni proprie acquistate ammonta a 21.226 migliaia di euro ed è registrato in diminuzione del patrimonio netto. Qui di seguito se ne riporta la composizione:

	N° azioni ordinarie	Valore di carico in euro	N° azioni risparmio	Valore di carico in euro	Valore di carico complessivo
31 dicembre 2007	871.411	20.830	28.500	396	21.226

La variazione rispetto al 31 dicembre 2006 è correlata all'esercizio delle opzioni da parte dei beneficiari dei piani ed è dettagliata nel prospetto delle variazioni del patrimonio netto.

Le azioni proprie ordinarie in portafoglio al 31 dicembre 2007 a servizio dei piani di stock option a favore di Amministratori e Dirigenti sono n. 446.439.

Dividendi pagati

I dividendi dichiarati e pagati negli anni 2007 e 2006 sono così dettagliati:

	2007 (euro per azione)	2006 (euro per azione)	31 dicembre 2007 (migliaia di euro)	31 dicembre 2006 (migliaia di euro)
Azioni ordinarie	1,450	1,270	30.901	27.015
Azioni risparmio	1,398	1,348	24.929	21.992
Totale dividendi	2,848	2,618	55.830	49.007

I movimenti del patrimonio netto sono esposti nella tabella "Prospetto delle variazioni nel patrimonio netto".

Passività non correnti

15) Benefici verso dipendenti

Questa voce comprende il Fondo trattamento di fine rapporto adeguato secondo i criteri stabiliti dallo IAS 19 e le passività riferite agli impegni futuri, sotto forma di premi, da erogare ai dipendenti in base alla loro permanenza nella società; tali passività derivano dalle valutazioni attuariali al 31 dicembre 2007.

A seguito delle innovazioni di legge intervenute nel 2007 (cd riforma del TFR), le obbligazioni societarie nei confronti dei dipendenti, relative alle quote di Trattamento di fine rapporto optate e maturate a partire dal 1° gennaio 2007, perdono la loro natura di piano a benefici definiti e sono assimilabili alle quote di un piano a contribuzione definita.

Tale voce ha avuto la seguente movimentazione:

(migliaia di euro)	Trattamento fine rapporto	Premio anzianità	Totale
Al 31 dicembre 2006	1.032	87	1.119
Utilizzo dell'esercizio	(465)	(5)	(470)
Accantonamento dell'esercizio	468	36	504
Attualizzazione tfr	26		26
Al 31 dicembre 2007	1.061	118	1.179

I costi dell'esercizio includono:

(migliaia di euro)	31 dicembre 2007	31 dicembre 2006	Variazione
Costi correnti dei servizi	(157)	(236)	79
Oneri finanziari	(55)	(65)	10
Costi dei servizi pregressi	(3)	(9)	6
Rettifica attuariale esercizi precedenti	67		67
Totale	(148)	(310)	162

Le assunzioni usate nella determinazione delle obbligazioni derivanti dai benefici a lungo termine sono di seguito illustrate:

	Fondo Trattamento Fine Rapporto
Tasso attualizzazione	5,50%
Futuri incrementi attuariali	2,2 - 4%

Opzioni di sottoscrizione e di acquisto di azioni (Stock option)

La società ha posto in essere piani di stock option per Amministratori e dirigenti, che rivestono particolari incarichi.

Le opzioni di sottoscrizione si riferiscono alle azioni ordinarie, esse potranno essere esercitate per un periodo compreso fra l'inizio del quarto e la fine del decimo anno successivo all'assegnazione; tuttavia per gli Amministratori in caso di cessazione della carica per compiuto mandato, senza che sia intervenuto un successivo rinnovo, le opzioni potranno essere esercitate immediatamente, purché entro il termine massimo di 10 anni dall'assegnazione; per quanto riguarda i dirigenti come regola generale non verranno riconosciuti – tranne che nell'ipotesi di pensionamento – i diritti di opzione non ancora esercitati in caso di interruzione del rapporto di lavoro nella società.

L'esercizio di opzioni comporta l'ottenimento di azioni in ragione di 1:1.

		Esercizio 2007
Presentazione		4
Gruppo Italmobiliare		12
Italmobiliare S.p.A.	Relazione del C.d.A. sulla gestione	176
Parte straordinaria	Bilancio 2007	214
	Prospetti contabili	214
	Note illustrative	218
	Allegati	258
	Attestazione Dirigente Preposto	270
	Relazione del Collegio sindacale	271
	Relazione della società di revisione	274

I termini e le condizioni dei piani di stock option di Italmobiliare S.p.A. al 31 dicembre 2007 sono i seguenti:

Data di assegnazione	N° opzioni assegnate	Periodo di esercizio	Opzioni esercitate	Opzioni annullate	Opzioni non esercitate	Prezzo unitario di sottoscrizione
24 marzo 2003	49.283	24/3/2006 - 23/03/2013	39.720		9.563	€ 31,2800
30 marzo 2004	96.080	30/3/2007 - 29/03/2014			96.080	€ 35,1990
30 marzo 2005	108.437	30/03/2008 - 29/03/2015			108.437	€ 54,5355
21 marzo 2006	109.880	21/03/2009 - 20/03/2016			109.880	€ 65,7010
21 marzo 2007	122.479	21/03/2010-20/03/2017			122.479	€ 86,0685
Totale	486.159		39.720	-	446.439	

La data di assegnazione corrisponde alla riunione del Consiglio di Amministrazione che ha approvato il piano di stock option.

La seguente tabella mostra il numero e il prezzo medio di esercizio di opzioni nei periodi di riferimento:

(migliaia di euro)	31.12.2007		31.12.2006	
	Numero opzioni	Prezzo medio di sottoscrizione	Numero opzioni	Prezzo medio di sottoscrizione
Opzioni non esercitate all'inizio dell'anno	363.680	€ 49,649	235.800	€ 42,700
Concesse durante il periodo	122.479	€ 86,069	109.880	€ 65,701
Annullate durante il periodo				
Esercitate durante il periodo	39.720	€ 31,280		
Scadute durante il periodo				
Opzioni non esercitate alla fine del periodo	446.439	€ 61,275	363.680	€ 49,649
Opzioni esercitabili alla fine del periodo	105.643		49.283	

Il prezzo medio delle azioni ordinarie per l'intero esercizio 2007 è pari a 88,535 euro (69,048 euro per l'intero esercizio 2006).

La vita media residua delle opzioni non esercitate è di 5 anni e 2 mesi.

Il prezzo di esercizio delle opzioni al 31 dicembre 2007 si colloca tra 31,28 euro e 86,069 euro.

Solo le opzioni relative a piani di assegnazione successivi al 7 novembre 2002 ed i cui diritti non erano ancora maturati a tutto il 31 dicembre 2003 sono state valutate e contabilizzate alla data di transizione agli IFRS.

Nella seguente tabella si riportano le caratteristiche dei piani contabilizzati nella società e i loro costi contabilizzati nel "Costo del personale" :

(migliaia di euro)	N° opzioni assegnate	Periodo di maturazione	Costi per il personale	
			2007	2006
Data di assegnazione				
24 marzo 2003	49.283	3 anni		
30 marzo 2004	96.080	3 anni		250
30 marzo 2005	108.437	3 anni	360	450
21 marzo 2006	109.880	3 anni	783	660
21 marzo 2007	122.479	3 anni	724	
Totale	486.159		1.867	1.360

Il fair value dei piani di stock option alla data dell'attribuzione è stimato con un modello binomiale che tiene conto dei dividendi. La durata della vita totale delle opzioni è di dieci anni. Le aspettative sulla volatilità riflettono l'assunzione che la volatilità del passato, ricavata come media annuale su un periodo storico di tre anni al netto di fatti straordinari, sia indicativa dell'andamento futuro.

La seguente tabella fornisce le ipotesi assunte e i risultati ottenuti per la valorizzazione delle opzioni:

	Piano 2006	Piano 2005	Piano 2004	Piano 2003
Valore dell'opzione alla data dell'assegnazione	23,64	22,05	11,41	7,15
Valore dell'azione	87,41	73,57	52,84	35,05
Prezzo d'esercizio	86,068	65,701	54,536	35,199
Volatilità in %	17,5%	17,5%	17,5%	17,5%
Durata dell'opzione (in anni)	9,75	9,75	9,75	10
Dividendi in %	1,45%	1,50%	1,89%	2,68%
Tassa senza rischio BTP 10 anni	3,652%	3,462%	3,275%	3,640%

16) Debiti finanziari

La voce è commentata nell'apposita sezione IFRS 7.

17) Fondi non correnti

I fondi ammontano a 13.506 migliaia di euro al 31 dicembre 2007 e si decrementano di 13.960 migliaia di euro rispetto al dicembre 2006 essenzialmente per l'utilizzo effettuato nell'esercizio a seguito della transazione delle controversie derivanti dalla cessione di aziende effettuate in esercizi passati.

(migliaia di euro)	Valore iniziale	Incrementi	Decrementi	Valore finale
Fondo sval. Crediti e partecipazioni	27.467		13.961	13.506

18) Imposte differite

Il totale delle imposte differite passive ammonta a 1.386 migliaia di euro al 31 dicembre 2007 ed è così composto:

(migliaia di euro)	31 dicembre 2007	31 dicembre 2006	Variazione
Imposte e tasse differite - az. circolante	534	991	(457)
Imposte e tasse differite - az. disponibili per la vendita	893	9.041	(8.148)
Imposte e tasse differite - obbl. circolante		43	(43)
Imposte e tasse differite - obbl. disponibili per la vendita	16	62	(46)
Imposte e tasse differite - altre	125	(203)	328
Imposte anticipate	(182)		(182)
Totale	1.386	9.934	(8.548)

La variazione è prevalentemente correlata alla riduzione della riserva di fair value sulle partecipazioni disponibili per la vendita. I valori delle imposte differite iscritte sono stati ricalcolati alla luce delle nuove aliquote fiscali introdotte dalla Legge Finanziaria 2008.

Differenze temporanee escluse dalla determinazione delle imposte anticipate e differite:

(migliaia di euro)	Esercizio 2007		Esercizio 2006	
	Ammontare	Effetto fiscale	Ammontare	Effetto fiscale
Fondo sval. Crediti e partecipazioni	13.506		27.467	

Le imposte anticipate non sono state iscritte non essendo prevedibile il riversamento dei fondi esistenti in un arco temporale ragionevolmente prevedibile.

		Esercizio 2007
Presentazione		4
Gruppo Italmobiliare		12
Italmobiliare S.p.A.	Relazione del C.d.A. sulla gestione	176
Parte straordinaria	Bilancio 2007	214
	Prospetti contabili	218
	Note illustrative	258
	Allegati	270
	Attestazione Dirigente Preposto	271
	Relazione del Collegio sindacale	274
	Relazione della società di revisione	

Passività correnti

19) Debiti commerciali

La voce è commentata nell'apposita sezione IFRS 7.

20) Debiti tributari

I debiti tributari dell'esercizio 2006 sono stati pagati nel corso dell'esercizio 2007. Al 31/12/2007 non risultano debiti tributari.

21) Altre passività

(migliaia di euro)	31 dicembre 2007	31 dicembre 2006	Variazione
Debiti v/dipendenti	2.415	1.941	474
Debiti verso enti previdenziali	321	277	44
Debiti consolidato fiscale v/controllate	29.866	3.422	26.444
Debiti verso Erario	428	450	(22)
Ratei e risconti passivi	148	148	
Altri debiti	6.250	3.702	2.548
Totale	39.428	9.940	29.488

I debiti relativi al consolidato fiscale verso le società controllate ammontano a 29.866 migliaia di euro (3.422 migliaia di euro al 31 dicembre 2006) e rappresentano l'importo da riconoscere alle società controllate.

A fronte di tale debito risulta iscritto un credito verso l'Erario di 41.279 migliaia di euro precedentemente commentato (v.nota 9).

Impegni

Le variazioni rispetto al 31 dicembre 2006 sono essenzialmente dovute all'estinzione di un'operazione finanziaria di medio lungo termine assistita da titoli azionari prestatati in garanzia e al rilascio di attribuzioni ad amministratori e dirigenti delle stock option derivanti dal piano 2006.

(migliaia di euro)	31 dicembre 2007	31 dicembre 2006
Garanzie reali prestate	235.611	325.279
Cauzioni, garanzie, fidejussioni, impegni e altri	29.764	20.594
Totale	265.375	345.873

Il valore delle garanzie reali prestate sopra esposto riporta i valori al loro fair value alla data di bilancio.

Conto Economico

22) Ricavi

I ricavi delle vendite e delle prestazioni, che ammontano complessivamente a 102.550 migliaia di euro, sono così suddivisi:

(migliaia di euro)	31 dicembre 2007	31 dicembre 2006	Variazione	Variazione %
Ricavi per dividendi	85.454	82.634	2.820	3,4%
Ricavi per interessi attivi	9.523	3.400	6.123	180,1%
Plusvalenze su partecipazioni e titoli	3.020	120.813	(117.793)	-97,5%
Prestazioni di servizi	4.553	4.056	497	12,3%
Totale	102.550	210.903	(108.353)	-51,4%

La variazione più significativa è rappresentata dalle plusvalenze su partecipazioni e titoli; tale importo nell'esercizio precedente rifletteva le plusvalenze da cessione intragruppo delle partecipate: Capitalia S.p.A., Mediobanca S.p.A., RCS MediaGroup S.p.A. e G.I.M. Generale Ind. Metallurgiche S.p.A. per i warrant alla controllata Franco Tosi S.r.l. per un ammontare lordo di 109.812 migliaia di euro.

			Esercizio 2007
Presentazione			4
Gruppo Italmobiliare			12
Italmobiliare S.p.A.	Relazione del C.d.A. sulla gestione		176
Parte straordinaria	Bilancio 2007	Prospetti contabili	214
		Note illustrative	218
		Allegati	258
		Attestazione Dirigente Preposto	270
		Relazione del Collegio sindacale	271
		Relazione della società di revisione	274

La composizione dei ricavi per dividendi è la seguente:

(migliaia di euro)	31 dicembre 2007	31 dicembre 2006	Variazione	Variazione %
Imprese controllate				
Italcementi S.p.A.	37.452	34.331	3.121	9,1%
Sirap Gema S.p.A.		5.179	(5.179)	-100,0%
Franco Tosi S.r.l.	11.000	1.500	9.500	633,3%
Punta Ala Promozione e Svil. Ind. S.r.l.		1.492	(1.492)	-100,0%
Italmobiliare International Finance Ltd	8.750		8.750	100,0%
S.r.l. Nuove Costruzioni Edilizie S.A.N.C.E.	1.300	1.000	300	30,0%
Italmobiliare Servizi S.r.l.	60	50	10	20,0%
Totale	58.562	43.552	15.010	34,5%
Imprese collegate				
Società Editrice Siciliana S.p.A.	659	1.063	(404)	-38,0%
Mittel S.p.A.	2.045	1.023	1.022	99,9%
Totale	2.704	2.086	618	29,6%
Altre imprese				
Unicredito Italiano S.p.A.	20.551	18.838	1.713	9,1%
R.C.S. MediaGroup S.p.A.		3.855	(3.855)	-100,0%
Consortium		10.639	(10.639)	-100,0%
Capitalia S.p.A.		1.291	(1.291)	-100,0%
Unione di Banche Italiane S.c.p.a.	1.375	854	521	61,0%
Fin.Priv. S.r.l.	1.268	1.132	136	12,0%
Gruppo Banca Leonardo S.p.A.	426		426	100,0%
Asm Brescia S.p.A.	165	159	6	3,8%
Assicurazioni Generali S.p.A.	150	15	135	900,0%
Compagnia Fiduciaria Nazionale S.p.A.	119	44	75	170,5%
Sesaab S.p.A.	100	100		
Emittente Titoli S.p.A.	28	30	(2)	-6,7%
Gazzetta del Sud Calabria S.p.A.	6	19	(13)	-68,4%
Eni S.p.A.		12	(12)	-100,0%
Enel S.p.A.		8	(8)	-100,0%
Totale	24.188	36.996	(12.808)	-34,6%
Totale generale	85.454	82.634	2.820	3,4%

I ricavi per interessi attivi sono così dettagliati:

(migliaia di euro)	31 dicembre 2007	31 dicembre 2006	Variazione	Variazione %
Interessi attivi e proventi finanziari verso controllate	451	288	163	56,6%
Interessi su titoli e obbligazioni	1.250	1.130	120	10,6%
Interessi verso le banche	510	244	266	109,0%
Interessi verso erario	172	344	(172)	-50,0%
Commissioni e altri proventi	248	65	183	281,5%
Proventi copertura tassi di interesse	1.606	1.329	277	20,8%
Proventi da TRES di impiego	5.286		5.286	100,0%
Totale	9.523	3.400	6.123	180,1%

I proventi da tres di impiego sono costituiti da operazioni di investimento di liquidità a breve termine.

Il dettaglio delle plusvalenze su partecipazioni e titoli risulta dalla tabella seguente:

(migliaia di euro)	31 dicembre 2007	31 dicembre 2006	Variazione	Variazione %
Da cessioni partecipazioni disponibili per la vendita				
Capitalia S.p.A.		14.705	(14.705)	-100,0%
Consortium	8		8	100,0%
Gemina S.p.A.		7.932	(7.932)	-100,0%
Mediobanca S.p.A.		58.942	(58.942)	-100,0%
R.C.S. MediaGroup S.p.A.		35.560	(35.560)	-100,0%
Sesaab S.p.A.	1.913		1.913	100,0%
G.I.M. Warrant		605	(605)	-100,0%
Totale	1.921	117.744	(115.823)	-98,4%
Da cessione partecipazioni di trading				
Assicurazioni Generali S.p.A.	511		511	100,0%
Enel S.p.A.	13		13	100,0%
Banca Popolare Verona Novara	10		10	100,0%
Unipol Assicurazioni S.p.A.	10		10	100,0%
Saipem s.p.A.	9		9	100,0%
ASM Brescia S.p.A.	1	876	(875)	-99,9%
Tenaris S.A.		2	(2)	-100,0%
Altri	1		1	100,0%
Totale	555	878	(323)	-36,8%
Da cessione titoli obbligazionari di trading	22		22	100,0%
Da valutazione Fair value delle partecipazioni di trading				
ASM Brescia S.p.A.	522	1.016	(494)	-48,6%
Assicurazioni Generali S.p.A.		1.011	(1.011)	-100,0%
Eni S.p.A.		44	(44)	-100,0%
Alleanza assicurazioni S.p.A.		26	(26)	-100,0%
Enel S.p.A.		24	(24)	-100,0%
Unipol Assicurazioni S.p.A.		17	(17)	-100,0%
Mediolanum S.p.A:		2	(2)	-100,0%
Banca Popolare di Verona		2	(2)	-100,0%
Totale	522	2.142	(1.620)	-75,6%
Da valutazione Fair value dei titoli di trading				
Banca Popolare di Milano		14	(14)	-100,0%
Unione di Banche Italiane S.c.p.a.		35	(35)	-100,0%
Totale		49	(49)	-100,0%
Totale generale	3.020	120.813	(117.793)	-97,5%

Nel 2007 la plusvalenza più significativa è rappresentata dalla cessione del 3% della partecipata Seesab S.p.A.

		Esercizio 2007
Presentazione		4
Gruppo Italmobiliare		12
Italmobiliare S.p.A.	Relazione del C.d.A. sulla gestione	176
Parte straordinaria	Bilancio 2007	214
	Prospetti contabili	218
	Note illustrative	258
	Allegati	270
	Attestazione Dirigente Preposto	271
	Relazione del Collegio sindacale	274
	Relazione della società di revisione	

23) Altri ricavi e proventi operativi

Ammontano a 1.373 migliaia di euro (1.189 migliaia di euro al 31 dicembre 2006) e comprendono affitti e recuperi spese condominiali per 34 migliaia di euro, riaddebiti di costi alle società del Gruppo per 1.018, altri proventi per 194 migliaia di euro e sopravvenienze attive per 127 migliaia di euro.

24) Costi per materie prime e accessori

I costi per materie prime e accessori pari a 148 migliaia di euro sono così dettagliati:

(migliaia di euro)	31 dicembre 2007	31 dicembre 2006	Variazione	Variazione %
Acquisti di materiali e macchinari	20	3	17	566,7%
Acquisti di altri materiali	66	62	4	6,5%
Energia elettrica, acqua e gas	62	66	(4)	-6,1%
Totale	148	131	17	13,0%

25) Costi per servizi

I costi per servizi pari a 5.761 migliaia di euro, si riferiscono a:

(migliaia di euro)	31 dicembre 2007	31 dicembre 2006	Variazione	Variazione %
Spese legali, consulenza ed emolumenti	4.333	4.325	8	0,2%
Affitti e canoni spese beni di terzi	259	251	8	3,2%
Assicurazioni	319	268	51	19,0%
Canone locazione e spese fabbr. civili	77	69	8	11,6%
Spese manutenzione e riparazione	191	161	30	18,6%
Contributi associativi	76	77	(1)	-1,3%
Spese di comunicazione e rappresentanza	106	130	(24)	-18,5%
Spese posteografiche	49	48	1	2,1%
Spese di pulizia	117	102	15	14,7%
Altre spese e servizi residuali	234	283	(49)	-17,3%
Totale	5.761	5.714	47	0,8%

Gli emolumenti includono oneri per il Collegio Sindacale ammontanti a 136 migliaia di euro.

26) Costi per il personale

Il costo complessivo del personale è pari a 13.699 migliaia di euro e risulta così ripartito:

(migliaia di euro)	31 dicembre 2007	31 dicembre 2006	Variazione	Variazione %
Salari e stipendi	7.348	5.992	1.356	22,6%
Oneri sociali	1.818	1.567	251	16,0%
Accantonamenti e contributi a fondi previdenziali	494	376	118	31,4%
Emolumenti amministratori	3.980	4.506	(526)	-11,7%
Altri costi diversi	59	47	12	25,5%
Totale	13.699	12.488	1.211	9,7%

Si riporta il numero dei dipendenti:

(unità)	31 dicembre 2007	31 dicembre 2006
Numero dipendenti alla fine del periodo	46	42
Numero medio dipendenti	44,08	42,50

27) Oneri e proventi operativi diversi

Gli oneri operativi diversi al netto dei proventi sono pari a 26.044 migliaia di euro e sono così ripartiti:

(migliaia di euro)	31 dicembre 2007	31 dicembre 2006	Variazione	Variazione %
Oneri finanziari				
Interessi su finanziamenti a breve	7.397	2.921	4.476	153,2%
Interesse su finanziamenti m/l	16.385	11.350	5.035	44,4%
Interessi passivi c/c e fin.v/contr.te	180	188	(8)	-4,3%
Commissioni mancato utilizzo	85	80	5	6,3%
Altri oneri	9	3	6	200,0%
Totale	24.056	14.542	9.514	65,4%
Minusvalenze e svalutazioni				
Cessione Gim S.p.A.		2.742	(2.742)	-100,0%
Cessione titoli trading	15	29	(14)	-48,3%
Cessione Alleanza Ass. S.p.A.	15		15	100,0%
Cessioni Eni S.p.A.	41		41	100,0%
Svalutazione Consortium S.r.l.		13.399	(13.399)	-100,0%
Svalutazione titoli trading	661	32	629	1965,6%
Totale	732	16.202	(15.470)	-95,5%
Altri oneri e proventi				
Spese condominiali su immobili di proprietà	125	240	(115)	-47,9%
Altre spese di gestione	96	101	(5)	-5,0%
Iva indetraibile	975	708	267	37,7%
Ici	25	36	(11)	-30,6%
Altre imposte	26	84	(58)	-69,0%
Sopravvenienze passive	9	16	(7)	-43,8%
Sopravvenienze passive v/controllate		340	(340)	-100,0%
Contenzioso Erario esercizi precedenti		322	(322)	-100,0%
Totale	1.256	1.847	(591)	-32,0%
Totale oneri e proventi operativi diversi	26.044	32.591	(6.547)	-20,1%

		Esercizio 2007
Presentazione		4
Gruppo Italmobiliare		12
Italmobiliare S.p.A.	Relazione del C.d.A. sulla gestione	176
Parte straordinaria	Bilancio 2007	214
	Prospetti contabili	214
	Note illustrative	218
	Allegati	258
	Attestazione Dirigente Preposto	270
	Relazione del Collegio sindacale	271
	Relazione della società di revisione	274

28) Altri proventi e oneri

Gli altri proventi al netto degli oneri sono pari a 2.586 migliaia di euro (proventi per 3.159 migliaia di euro al 31 dicembre 2006) e sono così ripartiti:

(migliaia di euro)	31 dicembre 2007	31 dicembre 2006	Variazione	Variazione %
Plusvalenze da cessione di immobilizzazioni	19	159	(140)	-88,1%
(Acc.to)/utilizzo dei fondi rischi crediti e partecipazioni	13.960	(1.753)	15.713	-896,3%
Altri proventi e (oneri)	(11.393)	4.753	(16.146)	-339,7%
Totale	2.586	3.159	(573)	-18,1%

Gli accantonamenti e gli utilizzi dei fondi si riferiscono alle variazioni precedentemente commentate relative al movimento dei fondi svalutazioni crediti e partecipazioni.

Gli altri oneri includono per 300 migliaia di euro l'erogazione effettuata lo scorso giugno a favore della "Fondazione Italcementi Cav. Lav. Carlo Pesenti", e i costi della transazione di una controversia, iniziata nel corso del 2006, che ha comportato un onere per Italmobiliare di 11 milioni di euro, già accantonati in passato nei fondi rischi e quindi senza effetto sul conto economico dell'esercizio in corso.

29) Ammortamenti

L'importo complessivo di 60 migliaia di euro (67 migliaia di euro al 31 dicembre 2006) si riferisce ad ammortamenti di beni materiali per 56 migliaia di euro (60 migliaia di euro al 31 dicembre 2006) e ad ammortamenti di beni immateriali per 4 migliaia di euro (7 migliaia di euro al 31 dicembre 2006).

30) Proventi e (oneri) finanziari

Gli oneri finanziari, al netto dei proventi, sono pari a 76 migliaia di euro. Tale importo risulta così composto:

(migliaia di euro)	31 dicembre 2007	31 dicembre 2006	Variazione	Variazione %
Prestazioni servizi finanziari	74	119	(45)	-37,8%
Altri oneri finanziari diversi	2	1	1	100,0%
Totale	76	120	(44)	-36,7%

31) Imposte nel periodo

Le imposte a carico del periodo, pari a 12.870 migliaia di euro, sono analizzate come segue:

(migliaia di euro)	31 dicembre 2007	31 dicembre 2006	Variazione	Variazione %
Imposte correnti	(12.410)	13.899	(26.309)	-189,3%
Imposte differite	(353)	(11.407)	11.054	-96,9%
Imposte esercizi precedenti	(107)		(107)	100,0%
Totale	(12.870)	2.492	(15.362)	-616,5%

La variazione rispetto al 2006, è dovuta all'assenza di componenti straordinarie tassate quali le plusvalenze azionarie già realizzate, alla contabilizzazione di maggiori proventi finanziari non soggetti a tassazione o soggetti in misura limitata, e all'effetto positivo determinato dalla rinnovata applicazione del consolidato fiscale nazionale.

IFRS 7

Politiche di Gestione

Introduzione

Il Consiglio di Amministrazione di Italmobiliare definisce la politica riguardante la stessa Italmobiliare e il settore finanziario di cui fa parte. Per gli altri settori del Gruppo la politica di gestione degli strumenti e dei rischi finanziari è definita, in sintonia con i principi generali del Gruppo e tenendo conto della specificità di ogni settore.

Obiettivi

Mentre per i settori operativi l'obiettivo della gestione degli strumenti finanziari è unicamente quello di ridurre i rischi connessi, per il settore finanziario la gestione dei rischi finanziari costituisce un'opportunità di generare utili sia pure nell'ambito dell'obiettivo generale di operare con la dovuta prudenza.

La Capogruppo Italmobiliare emette a tale proposito un documento "Politiche di Gestione degli investimenti e dei rischi finanziari" (le "Politiche") approvata dal Presidente-Consigliere Delegato che vale sia per la gestione da parte della stessa Italmobiliare S.p.A. che come guida per tutto il settore finanziario, dovendo le altre società significative fare proprio il documento di Italmobiliare approvando un documento analogo.

Politica di gestione del capitale

La società gestisce la struttura del capitale, modificandola al variare delle circostanze per supportare adeguatamente le attività e massimizzare il valore per gli azionisti. E' altresì obiettivo della società mantenere un solido rating creditizio e adeguati livelli degli indicatori di capitale coerenti con la struttura dell'attivo patrimoniale. Nessuna variazione è stata apportata agli obiettivi, alle politiche e alle procedure durante gli esercizi 2006 e 2007.

Strumenti finanziari

Le politiche sopra menzionate definiscono le tipologie degli strumenti finanziari ammesse, i quantitativi massimi, le controparti, le modalità e i livelli di approvazione.

I derivati sono ammessi sia come strumenti di gestione dei rischi sia come strumenti volti alla generazione di utili. Per tale ragione le normative inserite nelle Politiche sono particolarmente restrittive in termini sia di tipologie ammesse sia di livelli di approvazione.

I finanziamenti intercompany rientrano nella missione del settore finanziario di fornire il necessario supporto alle società del Gruppo quando richiesto per esigenze gestionali. Per quanto riguarda i finanziamenti ricevuti, vengono utilizzate tutte le modalità disponibili: finanziamento a medio termine con o senza garanzie, strutture con derivati a medio termine, prestito titoli con collateral, linee di credito garantite, linee di credito non garantite con utilizzo di denaro caldo.

		Esercizio 2007
Presentazione		4
Gruppo Italmobiliare		12
Italmobiliare S.p.A.	Relazione del C.d.A. sulla gestione	176
Parte straordinaria	Bilancio 2007	214
	Prospetti contabili	214
	Note illustrative	218
	Allegati	258
	Attestazione Dirigente Preposto	270
	Relazione del Collegio sindacale	271
	Relazione della società di revisione	274

Gestione dei rischi finanziari

Rischio di credito (Credit risk)

Il rischio credito rappresenta l'esposizione dell'impresa a potenziali perdite derivanti dal mancato adempimento delle obbligazioni assunte dalle controparti.

Italmobiliare S.p.A. non ha un'esposizione significativa al rischio di credito commerciale.

Per quanto riguarda il rischio di controparte finanziaria derivante dall'impiego della liquidità e dalle posizioni in contratti derivati, l'identificazione delle controparti fa riferimento alle sopra indicate Politiche, in base alle quali sono state definite le caratteristiche e i limiti, basati principalmente sul rating, delle controparti autorizzate.

La tabella seguente illustra in dettaglio il livello di esposizione al rischio di credito attraverso la definizione del rating medio degli emittenti delle obbligazioni e quello delle controparti con le quali sono stati negoziati i contratti derivati di Interest Rate Swap e per i quali è iscritto in bilancio un fair value positivo.

(milioni di euro)	Fair value	Rating Medio	Vita media residua
Obbligazioni di Trading	20,4	A -	2,98 Y
Obbligazioni AFS	2,8	A-	2,95Y
Fair value derivati	2,6	AA	3,75Y

Ipotizzando un movimento parallelo ed istantaneo della curva di credito pari a 100 bps la variazione complessiva del fair value degli strumenti finanziari sarebbe pari a 0,69 milioni di euro dei quali 0,61 milioni di euro impatterebbero sul C/E e 0,08 milioni di euro sul patrimonio netto.

Rischio di liquidità (liquidity risk)

Il rischio liquidità rappresenta il rischio che, a causa dell'incapacità di reperire nuovi fondi o di liquidare attività sul mercato, la società non riesca a far fronte ai propri impegni di pagamento, determinando un impatto sul risultato economico nel caso in cui l'impresa sia costretta a sostenere costi aggiuntivi per fronteggiare i propri impegni o una situazione di insolvibilità che pone a rischio il proseguimento dell'attività aziendale.

L'obiettivo di Italmobiliare è quello di porre in essere, nell'ambito del "Piano Finanziario" approvato in sede di budget, una struttura finanziaria che garantisca un livello di liquidità adeguato, minimizzando il relativo costo opportunità e mantenga un equilibrio in termini di durata e di composizione del debito.

La Funzione Finanza di Italmobiliare è responsabile dell'attività di raccolta e di investimento a livello centralizzato per la capogruppo e per le società minori italiane.

Periodicamente viene inoltre predisposto un report destinato all'alta direzione, contenente un'analisi dell'andamento della Posizione Finanziaria Netta.

La tabella sottostante mostra l'indebitamento per scadenza comparato con le linee di credito non utilizzate e le disponibilità liquide:

(milioni di euro)	Scadenza				Totale
	< 1 anno	1 - 2 anni	2 - 5 anni	Oltre	
Totale debiti finanziari	(137,9)	(25,0)	(361,4)		(524,3)
Totale attività finanziarie	46,9				46,9
Posizione finanziaria netta	(91,0)	(25,0)	(361,4)		(477,4)
Linee di credito disponibili	354,2				354,2

Il totale delle linee di credito disponibili è composto da una linea di credito confermata per 40 milioni di euro in scadenza ad inizio 2008 e da 314,2 milioni di euro di linee di credito non confermate.

I finanziamenti a lungo termine sono garantiti, sotto varie forme contrattuali, da 61,6 milioni di euro di azioni Unicredito per complessivi 346,4 milioni di euro di cui 296,4 milioni di euro contengono meccanismi di adeguamento dell'importo del finanziamento al valore delle azioni sottostanti.

Il finanziamento di 40 milioni di euro nell'ambito della linea garantita rilasciata da Intesa S. Paolo è iscritto nello stato patrimoniale tra i debiti correnti, in quanto il finanziamento ha durata a breve. Per quanto riguarda invece il rischio di liquidità tale finanziamento, riferito a una linea di credito garantita a lungo termine, è iscritto tra i debiti finanziari scadenti tra 2 e 4 anni.

Un finanziamento per 25 milioni di euro contiene un covenant basato sul rapporto equity/debito che non presenta allo stato attuale nessun rischio di mancato rispetto.

Rischi di Mercato

Rischio tasso d'Interesse (Interest rate risk)

Le oscillazioni dei tassi di interesse influiscono sul valore di mercato delle attività e passività finanziarie dell'impresa e sul livello degli oneri finanziari netti. L'obiettivo delle Politiche è la minimizzazione del rischio di tasso d'interesse nel perseguimento degli obiettivi di struttura finanziaria definiti e approvati nel "Piano Finanziario" elaborato in supporto al budget d'esercizio.

L'utilizzo di derivati è permesso all'interno delle linee guida stabilite dalle Politiche.

La Funzione Finanza, in coerenza con gli obiettivi del "Piano Finanziario", gestisce le posizioni a rischio anche con l'utilizzo di derivati, ivi incluse le operazioni di carattere strutturale, garantendo il mantenimento del profilo di rischio entro i limiti definiti. Su base periodica predispose inoltre un report per l'alta direzione che riassume i costi medi delle passività e i rendimenti delle attività.

La tabella seguente mostra la composizione della Posizione Finanziaria netta al 31 Dicembre 2007 e la sua esposizione al rischio di tasso; si rinvia alla nota specifica per la composizione dettagliata della posizione finanziaria netta.

(milioni di euro)	
Situazione al 31 dicembre 2007	
Passivo finanziario a tasso fisso	
Attivo finanziario a tasso fisso	2,8
PFN a tasso fisso all'origine	2,8
Coperture TF/TV	
Coperture TV/TF	(100,0)
PFN a tasso fisso dopo le coperture	(97,2)
Passivo finanziario a tasso variabile	(521,5)
Attivo finanziario a tasso variabile	37,0
PFN a tasso variabile all'origine	(484,5)
Coperture TF/TV	
Coperture TV/TF	100,0
PFN a tasso variabile dopo le coperture	(384,5)
Attività non soggette al rischio tasso	7,1
Passività non soggette al rischio tasso	(2,8)
PFN totale	(477,4)

Nelle attività a Tasso Variabile sono stati inclusi le disponibilità liquide, i crediti verso società del gruppo e le obbligazioni a tasso variabile mentre nelle passività a Tasso Fisso sono inclusi i debiti finanziari verso terzi e società del gruppo.

		Esercizio 2007
Presentazione		4
Gruppo Italmobiliare		12
Italmobiliare S.p.A.	Relazione del C.d.A. sulla gestione	176
Parte straordinaria	Bilancio 2007	214
	Prospetti contabili	214
	Note illustrative	218
	Allegati	258
	Attestazione Dirigente Preposto	270
	Relazione del Collegio sindacale	271
	Relazione della società di revisione	274

E' stata effettuata l'analisi di sensitività al fine di determinare la variazione del fair value degli strumenti finanziari derivante da un movimento istantaneo della struttura a termine dei tassi d'interesse di 100 bps (si ipotizza uno spostamento parallelo della curva). A tale scopo è stata utilizzata come misura di sensitività la Duration Modificata.

L'analisi di sensitività effettuata ha evidenziato come, in caso di un rialzo istantaneo e parallelo della curva dei tassi di 100bps, si avrebbe una variazione positiva del Fair Value di 2,96 milioni di euro di cui 3,03 milioni di euro a conto economico e (0,07) milioni di euro a Stato Patrimoniale.

Risultati simmetrici si otterrebbero in caso di riduzione istantanea e parallela della curva dei tassi in quanto Italmobiliare non utilizza strumenti non lineari come opzioni o collar.

Nessun impatto è stato calcolato in relazione alle passività iscritte in bilancio in quanto non valutate al fair value.

Rischio cambio (Currency risk)

Le Politiche definiscono che gli investimenti devono essere fatti essenzialmente in euro, salvo lasciare la possibilità di un limitatissimo rischio di cambio aperto.

I derivati in cambi vengono normalmente usati per coprire il rischio di cambio trasformandolo da rischio in valuta estera a rischio euro. Le Politiche ammettono l'uso di derivati in cambi per importi limitatissimi a scopo speculativo. Italmobiliare non è esposta, se non in maniera molto limitata, a questo rischio.

Altri rischi di prezzo (Other price risk)

Il rischio prezzo riguarda la potenziale perdita cui potrebbero essere soggetti i titoli azionari quotati valutati al fair value a seguito di una variazione sfavorevole dei corsi di borsa.

Al 31.12.07 l'ammontare delle attività aventi un rischio di prezzo risulta essere pari a 519,8 milioni di euro, di cui 516,7 milioni di euro classificati come "Disponibili per la Vendita" (DPV) ed i restanti 3,1 milioni di euro come "Negoziazione".

Un'ipotetica riduzione del 5% dei corsi di borsa avrebbe un'incidenza negativa sul fair value degli attivi per 26 milioni di euro dei quali 25,8 milioni di euro a riduzione del patrimonio netto e 0,15 milioni di euro direttamente a conto economico.

(milioni di euro)	Sottostante	Delta Corsi Azionari	Impatto C/E	Impatto Patrimonio
Azioni (negoziazione)	3,1	-5%	(0,15)	
Azioni (DPV)	516,7	-5%		(25,8)

Posizione finanziaria netta

La posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2007 è negativa per 477.422 migliaia di euro, con un incremento di 90.344 migliaia di euro rispetto a 387.078 migliaia di euro al 31 dicembre 2006.

La composizione della posizione finanziaria netta è dettagliata nel seguente prospetto:

(migliaia di euro)	31 dicembre 2007	31 dicembre 2006	Variazione
Disponibilità liquide	216	38.788	(38.572)
Crediti finanziari verso Gruppo	16.398	5.800	10.598
Titoli di Stato ed obbligazionari - correnti	20.368	26.065	(5.697)
Titoli di Stato ed obbligazionari - non correnti	2.792	2.965	(173)
Partecipazioni di trading	3.075	10.550	(7.475)
Derivati su tassi di interessi	2.590	1.373	1.217
Ratei e risconti	1.419	1.165	254
Totale attività finanziarie	46.858	86.706	(39.848)
Banche passive	(517.817)	(466.908)	(50.909)
Debiti finanziari controllate	(3.708)	(4.256)	548
Ratei e risconti	(2.755)	(2.620)	(135)
Totale passività finanziarie	(524.280)	(473.784)	(50.496)
Posizione finanziaria netta	(477.422)	(387.078)	(90.344)

Confronto tra fair value e valore contabile

(migliaia di euro)	31 dicembre 2007		31 dicembre 2006	
	Valore contabile	Fair Value	Valore contabile	Fair Value
Attività finanziarie				
Attività valutate al Fair Value rilevato a conto economico				
Disponibilità liquide	216	216	38.788	38.788
Strumenti derivati	2.590	2.590	1.373	1.373
Partecipazioni, obbligazioni e crediti finanziari correnti	41.259	41.259	43.580	43.580
Finanziamenti e crediti				
Crediti commerciali	2.103	2.103	1.861	1.861
Crediti e altre attività non correnti	263.601	263.601	263.866	263.866
Attività disponibili per la vendita				
Partecipazioni non correnti	1.793.829	1.793.829	1.813.505	1.813.505
Investimenti posseduti fino a scadenza				
Totale	2.103.598	2.103.598	2.162.973	2.162.973
Passività finanziarie				
Debiti commerciali	2.226	2.226	2.727	2.727
Debiti finanziari correnti	6.463	6.463	6.876	6.876
Debiti verso banche e prestiti a breve	171.377	171.377	77.608	77.608
Debiti finanziari non correnti	346.440	346.440	389.300	389.300
Totale	526.506	526.506	476.511	476.511

			Esercizio 2007
Presentazione			4
Gruppo Italmobiliare			12
Italmobiliare S.p.A.	Relazione del C.d.A. sulla gestione		176
Parte straordinaria	Bilancio 2007	Prospetti contabili	214
		Note illustrative	218
		Allegati	258
		Attestazione Dirigente Preposto	270
		Relazione del Collegio sindacale	271
		Relazione della società di revisione	274

Disponibilità liquide

(migliaia di euro)	31 dicembre 2007	31 dicembre 2006	Variazione
Cassa e assegni	14	19	(5)
Depositi bancari e postali	202	38.769	(38.567)
Importo netto	216	38.788	(38.572)

I depositi a breve termine sono su varie scadenze comprese entro tre mesi in relazione alle esigenze finanziarie della società; gli interessi maturano ai rispettivi tassi a breve termine.

Il Fair value delle disponibilità liquide corrisponde al valore di bilancio.

Strumenti derivati

Rappresentano il fair value al 31/12/2007 dei due contratti IRS (da tasso variabile a tasso fisso) negoziati nel corso del 2006, per un ammontare nozionale di 100 milioni di euro con scadenza settembre 2011.

Partecipazioni, obbligazioni e crediti finanziari correnti

La voce "partecipazioni, obbligazioni e crediti finanziari correnti" è così composta:

(migliaia di euro)	31 dicembre 2007	31 dicembre 2006	Variazione
Obbligazioni per la negoziazione	20.368	26.065	(5.697)
Azioni quotate trading	3.075	10.550	(7.475)
Crediti finanziari v/controllate correnti	16.398	5.800	10.598
Ratei attivi finanziari	1.418	1.165	253
Totale	41.259	43.580	(2.321)

La variazione delle azioni quotate è principalmente da riferirsi alla vendita a S.r.l. Nuove Costruzioni Edilizie S.A.N.C.E. di azioni Alleanza Assicurazioni S.p.A., Enel S.p.A., Eni S.p.A., Luxottica S.p.A., Mediolanum S.p.A., Saipem S.p.A. e Unipol Assicurazioni S.p.A.

I crediti finanziari verso società controllate sono costituiti da rapporti di conto corrente, regolati ai normali tassi di mercato, e rappresentano il supporto finanziario fornito in relazione al loro fabbisogno gestionale.

I dettagli della composizione delle voci "Obbligazioni per la negoziazione" e "Azioni quotate trading" vengono specificati rispettivamente nell'allegato "C" e "D".

Crediti commerciali

(migliaia di euro)	31 dicembre 2007	31 dicembre 2006	Variazione
Verso clienti	12	13	(1)
Verso società collegate	150	131	19
Verso società controllate	1.941	1.717	224
Totale	2.103	1.861	242

I crediti sono prevalentemente relativi a soggetti nazionali.

Crediti e altre attività non correnti

La voce "Crediti e altre attività non correnti" è così composta:

(migliaia di euro)	31 dicembre 2007	31 dicembre 2006	Variazione
Crediti finanziari v/controllate	255.000	255.000	
Crediti finanziari v/collegate	5.797	5.852	(55)
Obbligazioni disponibili per la vendita	2.792	2.965	(173)
Depositi cauzionali	12	11	1
Altri		38	(38)
Totale	263.601	263.866	(265)

I crediti verso imprese controllate si riferiscono a finanziamenti erogati, scadenti rispettivamente il 31 marzo 2008 e il 1 ottobre 2008:

- per 20.000 migliaia di euro infruttiferi di interesse a S.r.l. Nuove Costruzioni Edilizie S.A.N.C.E.
- per 235.000 migliaia di euro infruttiferi di interesse a Franco Tosi S.r.l.

I finanziamenti sono stati concessi in considerazione degli investimenti finanziari eseguiti dalle società controllate. I crediti verso imprese collegate si riferiscono al credito vantato nei confronti di Gesvim S.r.l.

Partecipazioni non correnti in imprese controllate e collegate

Le variazioni rispetto al 31 dicembre 2006 sono state le seguenti:

(migliaia di euro)	
Al 31 dicembre 2006	1.142.179
Acquisizioni	78.723
Cessioni	
Fair value portato a riserva	(9.411)
Al 31 dicembre 2007	1.211.491

L'incremento di 78.723 migliaia di euro si riferisce per 612 migliaia di euro all'aumento di capitale sociale nella controllata Bravosolution S.p.A. e per 78.112 migliaia di euro all'acquisto di azioni ordinarie e di risparmio di Italcementi S.p.A., mentre la riduzione di 9.411 migliaia di euro, riflette la valutazione a fair value, al 31 dicembre 2007, della collegata Mittel S.p.A. (- 8.882 migliaia di euro) e della collegata Società Editrice Siciliana S.p.A. (- 529 migliaia di euro).

		Esercizio 2007
Presentazione		4
Gruppo Italmobiliare		12
Italmobiliare S.p.A.	Relazione del C.d.A. sulla gestione	176
Parte straordinaria	Bilancio 2007	214
	Prospetti contabili	218
	Note illustrative	258
	Allegati	270
	Attestazione Dirigente Preposto	271
	Relazione del Collegio sindacale	274
	Relazione della società di revisione	274

L'elenco delle partecipazioni in imprese controllate e collegate al 31 dicembre 2007 è il seguente:

	Sede	% di possesso
Imprese controllate		
Aliserio S.r.l.	Bergamo	10,00
Azienda vendite acquisti A.V.A. S.r.l.	Milano	100,00
Bravosolution S.p.A.	Bergamo	8,154
Fincomind S.A.	Zurigo	69,93
Franco Tosi S.r.l.	Milano	100,00
Italcementi S.p.A. - azioni ordinarie	Bergamo	60,260
Italcementi S.p.A. - azioni risparmio	Bergamo	2,856
Italmobiliare International B.V.	Amsterdam	100,00
Italmobiliare International Finance Ltd.	Dublino	97,272
Italmobiliare Servizi S.r.l.	Milano	100,00
Neyrtek Industrie S.A.	Pont de Claix	100,00
Populonia Italica S.r.l.	Milano	100,00
Punta Ala Promozione e Sviluppo Immobiliare S.r.l.	Milano	99,48
Sirap Gema S.p.A.	Verolanuova	100,00
Société de Participation Financière Italmobiliare S.A.	Lussemburgo	99,94
S.r.l. Nuove Costruzioni Edilizie S.A.N.C.E.	Milano	100,00
Imprese collegate		
Mittel S.p.A.	Milano	12,913
Società Editrice Siciliana S.p.A.	Messina	33,00

La valutazione delle società collegate riflette il loro fair value.

Partecipazioni non correnti in altre imprese

Questa voce, classificata nelle attività non correnti, comprende le partecipazioni iscritte nella categoria "disponibili per la vendita" come previsto dal principio IAS 39.

(migliaia di euro)	
Al 31 dicembre 2006	671.326
Acquisizioni	11.098
Cessioni e rimborsi	(5.081)
Fair value portato a riserva	(95.005)
Al 31 dicembre 2007	582.338

Le acquisizioni si riferiscono:

- alla sottoscrizione nel mese di aprile 2007 dell'aumento di capitale sociale del Gruppo Banca Leonardo S.p.A. per un controvalore di 10.883 migliaia di euro; la quota di possesso è pari al 2,95%;
- alla costituzione nel mese di aprile 2007 di Atmos Venture S.p.A. per un controvalore di 200 migliaia di euro; la quota di possesso ammonta a 9,09%;
- all'acquisto nel mese di dicembre 2007 di azioni Ambienta S.p.A. per un controvalore di 15 migliaia di euro; la quota di possesso ammonta a 1%.

Le cessioni riguardano essenzialmente la vendita a S.r.l. Nuove Costruzioni Edilizie S.A.N.C.E. di azioni Consortium S.r.l. e la vendita a terzi di 300.000 azioni Sesaab S.p.A. La quota di possesso scende dal 10% al 7%.

Le riduzioni di valore riguardano principalmente l'Unicredito Italiano S.p.A., Fin Priv S.r.l. e l'Unione Banche Italiane S.c.p.a., e riflettono il fair value al 31 dicembre 2007.

Sia per le società collegate che per le altre imprese il Fair Value delle società quotate è stato calcolato con riferimento al prezzo ufficiale di borsa dell'ultimo giorno contabile di riferimento mentre il fair value delle società non quotate è calcolato secondo metodologie previste dallo IAS 39.

La composizione delle partecipazioni in altre imprese al 31 dicembre 2007 è la seguente:

(migliaia di euro)	Numero azioni	31 dicembre 2007
Partecipazioni in società quotate:		
Unione di Banche Italiane S.c.p.a.	1.718.500	32.194
Unicredito Italiano S.p.A.	85.626.509	484.561
Totale		516.755
Partecipazioni in società non quotate		
Ambienta S.p.A.	150	15
Atmos S.p.A.	200.000	197
Atmos Venture S.p.A.	200.000	200
Compagnia fiduciaria nazionale S.p.A.	20.001	355
Emittente titoli S.p.A.	209.000	159
Fin Priv S.r.l.	2.857	27.942
Gazzetta del sud Calabria S.p.A.	4.788	688
Gruppo Banca Leonardo S.p.A.	7.576.661	24.722
Idrovia Ticino - Milano Nord - Mincio S.p.A.	100	1
Imm.re Lido di Classe S.p.A. - in liquidaz.	45.991	
Immobiliare Astra S.p.A.	12.012	12
Intereuropa Sim S.p.A. - in liquidaz.	80.000	
Meltemi S.r.l.	25.964	233
Sesaab S.p.A.	700.000	10.990
Solar Energy Italia S.p.A.	69.100	69
Totale		65.583
Totale partecipazioni		582.338

L'analisi di movimenti delle partecipazioni viene esposta in apposito prospetto "allegato A".

Debiti commerciali

La voce "Debiti commerciali" è così composta:

(migliaia di euro)	31 dicembre 2007	31 dicembre 2006	Variazione
Debiti verso fornitori	1.520	1.921	(401)
Dibiti verso società del gruppo	706	806	(100)
Totale	2.226	2.727	(501)

			Esercizio 2007
Presentazione			4
Gruppo Italmobiliare			12
Italmobiliare S.p.A.	Relazione del C.d.A. sulla gestione		176
Parte straordinaria	Bilancio 2007	Prospetti contabili	214
		Note illustrative	218
		Allegati	258
		Attestazione Dirigente Preposto	270
		Relazione del Collegio sindacale	271
		Relazione della società di revisione	274

Debiti finanziari

Nelle seguenti tabelle si riportano i debiti finanziari per categoria ripartiti tra parte non corrente e corrente:

(migliaia di euro)	31 dicembre 2007	31 dicembre 2006	Variazione
Debiti verso banche m/l	346.440	389.300	(42.860)
Debiti verso banche	171.377	77.608	93.769
Debiti finanziari a breve termine	6.463	6.876	(413)
Totale debiti finanziari	524.280	473.784	50.496

Il passivo finanziario di Italmobiliare è interamente a tassi variabili (indicizzati all'Euribor e all'Eonia). In funzione dell'atteso rialzo dei tassi, sono stati negoziati nel corso del 2006 due contratti di IRS, da tasso variabile a tasso fisso, per un ammontare nozionale di 100 milioni di euro con scadenza nel settembre 2011. Tali contratti sono classificati tra gli strumenti finanziari di trading.

Il fair value di questi strumenti derivati al 31/12/2007, positivo per 2,6 milioni di euro, è stato iscritto nelle attività correnti di bilancio.

Principali finanziamenti bancari e linee di credito utilizzate e disponibili

I principali finanziamenti sono i seguenti:

(migliaia di euro)	31 dicembre 2007	31 dicembre 2006	Variazione
Con garanzie reali:			
Altri finanziamenti			
- BNP Paribas	scad.20/11/2011	180.000	180.000
- Calyon Paris fin. Tres	scad. 20/12/2007	25.300	(25.300)
- Sogen Paris fin. Tres	scad. 05/05/2012	25.000	25.000
- San Paolo IMI S.p.A.	scad.16/06/2009	25.000	25.000
Totale		230.000	255.300
Senza garanzie reali:			
Mediobanca - azioni Unicredito	scad.21/12/2011	116.440	134.000
Totale		116.440	134.000
Totale debiti finanziari		346.440	389.300

Alla fine del mese di aprile Italmobiliare S.p.A. ha posto termine, secondo le modalità previste dal contratto e quindi senza oneri aggiuntivi, al finanziamento ricevuto da Calyon (25,3 milioni di euro) e scadente nel dicembre 2007. Le risorse finanziarie sono state reperite con l'utilizzo di linee di credito revocabili.

Nel mese di maggio Italmobiliare S.p.A. ha rinegoziato il finanziamento a medio termine con Société Générale (25,0 milioni di euro) ridefinendone la forma contrattuale ed ottenendo condizioni complessivamente più favorevoli in termini di scadenza e tasso.

Operazioni non ricorrenti

Di seguito si riepiloga il dettaglio e l'incidenza delle operazioni non ricorrenti più significative sulla situazione patrimoniale, finanziaria e sul risultato economico:

(migliaia di euro)	31/12/2007					
	Patrimonio netto		Risultato del periodo		Indebitamento finanziario netto	
	%		%		%	
Valori di bilancio	1.568.459		73.592		(477.422)	
Plusvalenze nette da cessione di immobilizzazioni	18	0,00%	18	0,02%	18	0,00%
Altri proventi/(oneri) non ricorrenti	2.568	0,16%	2.568	3,49%	(9.338)	1,96%
Imposte su operazioni non ricorrenti	3.637	0,23%	3.637	4,94%		
Totale	6.223	0,40%	6.223	8,46%	(9.320)	1,95%
Valore figurativo senza operazioni non ricorrenti	1.562.236		67.369		(468.102)	

(migliaia di euro)	31/12/2006					
	Patrimonio netto		Risultato del periodo		Indebitamento finanziario netto	
	%		%		%	
Valori di bilancio	1.645.866		161.648		(387.078)	
Plusvalenze nette da cessione di immobilizzazioni	159	0,01%	159	0,10%	330	-0,09%
Altri proventi/(oneri) non ricorrenti	3.000	0,18%	3.000	1,86%	4.798	-1,24%
Imposte su operazioni non ricorrenti	(1.490)	-0,09%	(1.490)	-0,92%		
Totale	1.669	0,10%	1.669	1,03%	5.128	-1,32%
Valore figurativo senza operazioni non ricorrenti	1.644.197		159.979		(392.206)	

Corrispettivi alla Società di revisione

Di seguito si riporta il dettaglio dei corrispettivi erogati nell'esercizio 2007 alla Società incaricata della revisione Reconta Ernst & Young S.p.A. (RE&Y) e alle società estere appartenenti al medesimo gruppo, come da Delibera CONSOB 14 maggio 1999, n.11971, art. 149-duodecies, 1° comma:

(migliaia di euro)	RE&Y	Altre società appartenenti alla rete RE&Y
Servizi forniti		
Prestazioni di servizi di revisione contabile	182	
Prestazioni per altre attività con l'emissione di un'attestazione		
Altre prestazioni di natura giuridica, fiscale, sociale	28	
Totale	210	

Il costo totale include 20 migliaia di euro di spese vive e rimborso del contributo Consob.

			Esercizio 2007
Presentazione			4
Gruppo Italmobiliare			12
Italmobiliare S.p.A.	Relazione del C.d.A. sulla gestione		176
Parte straordinaria	Bilancio 2007	Prospetti contabili	214
		Note illustrative	218
		Allegati	258
		Attestazione Dirigente Preposto	270
		Relazione del Collegio sindacale	271
		Relazione della società di revisione	274

Rapporti con parti correlate

I dati al 31 dicembre 2007 relativi ai rapporti con parti correlate sono riepilogati nella sottostante tabella:

Dettaglio crediti e debiti con parti correlate

(euro)	Società	Importo	Incidenza % sui valori di bilancio	Valori di bilancio	Riferimento
Descrizione					
Crediti non correnti	Franco Tosi S.r.l.	235.000.000			
imprese controllate	S.r.l. Nuove Costruzioni Edilizie Sance	20.000.000			
Crediti non correnti	Gesvim S.r.l.	5.796.663			
imprese collegate					
Totale crediti e altre attività non correnti		260.796.663	98,94%	263.601.309	Nota 6
Crediti Commerciali	Azienda Vendita Acquisti A.V.A. S.r.l.	9.002			
imprese controllate	Franco Tosi S.r.l.	88.759			
	Italcementi S.p.A.	1.513.362			
	Italmobiliare Servizi S.r.l.	54.146			
	Populonia Italica S.r.l.	28.460			
	Punta Ala Promoz. e Sviluppo Imm.re S.r.l.	31.645			
	Sirap-Gema S.p.A.	148.398			
	S.r.l. Nuove Costruzioni Edilizie Sance	67.563			
Crediti Commerciali	Gesvim S.r.l.	43.608			
imprese collegate	G.I.S.T. S.r.l.	40.469			
	Immobiliare Golf Punta Ala S.p.A.	65.909			
Totale crediti commerciali		2.091.321	99,44%	2.103.203	Nota 7
Crediti consolidato fiscale	Gruppo Italsfusi S.r.l.	110.411			
imprese controllate	Imes S.r.l.	13.360			
	Intercom S.r.l.	76.590			
	Intertrading S.r.l.	187.720			
	Italmobiliare Servizi S.r.l.	4.396			
	Sirap Gema Insulation System S.r.l.	681.461			
	S.r.l. Nuove Costruzioni Edilizie Sance	57.059			
Ratei/Risconti attivi	Italcementi S.p.A.	7.516			
imprese controllate	Italmobiliare Servizi S.r.l.	8.846			
Totale altre attività		1.147.359	27,15%	4.226.162	Nota 8
Crediti di c/c	Franco Tosi S.r.l.	2.451.471			
imprese controllate	Sirap-Gema S.p.A.	13.579.180			
	S.r.l. Nuove Costruzioni Edilizie Sance	367.634			
Totale crediti finanziari		16.398.285	39,74%	41.258.987	Nota 10

(Dettaglio crediti e debiti con parti correlate - segue)

Altri debiti	Italcementi S.p.A.	(26.646)			
imprese controllate					
Totale altri debiti e passività non correnti		(26.646)	78,72%	(33.850)	
Debiti di c/c	Azienda Vendita Acquisti A.V.A. S.r.l.	(719.901)			
imprese controllate	Italcementi S.p.A.	(162.619)			
	Italmobiliare Servizi S.r.l.	(391.094)			
	Populonia Italica S.r.l.	(1.334.147)			
	Punta Ala Promoz. e Sviluppo Imm.re S.r.l.	(1.100.013)			
Totale debiti finanziari		(3.707.774)	57,37%	(6.463.335)	Nota 16
Debiti commerciali	Italcementi S.p.A.	(135.208)			
imprese controllate	Italmobiliare Servizi S.r.l.	(521.367)			
	Populonia Italica S.r.l.	(49.478)			
	Altre parti correlate	(7.300)			
Totale debiti commerciali		(713.353)	32,04%	(2.226.393)	Nota 19
Debiti consolidato fiscale	Aliserio S.r.l.	(47.648)			
imprese controllate	Amprica S.p.A.	(453.202)			
	Axim Italia S.r.l.	(312.791)			
	Cementificio Montalto S.p.A.	(517.149)			
	Franco Tosi S.r.l.	(232.423)			
	Immobiliare Salesiane S.r.l.	(9.242)			
	Italcementi S.p.A.	(22.767.185)			
	Italgen S.p.A.	(3.222.377)			
	Nuova Sacelit S.r.l.	(1.817.856)			
	Populonia Italica S.r.l.	(71.888)			
	Sama S.p.A.	(253.489)			
	Sicilfin S.r.l.	(3.608)			
	Silos Granari della Sicilia S.r.l.	(157.172)			
Totale altre passività		(29.866.030)	75,75%	(39.427.085)	Nota 21

Impegni con parti correlate

Descrizione	Società	Importo
Fidejussioni prestate a	Neyrtec Industrie S.A.	967.104
imprese controllate		
Totale impegni		

Presentazione		4
Gruppo Italmobiliare		12
Italmobiliare S.p.A.	Relazione del C.d.A. sulla gestione	176
Parte straordinaria	Bilancio 2007	214
	Prospetti contabili	214
	Note illustrative	218
	Allegati	258
	Attestazione Dirigente Preposto	270
	Relazione del Collegio sindacale	271
	Relazione della società di revisione	274

Dettaglio ricavi e costi con parti correlate

(euro)	Società	Importo	Incidenza % sui valori di bilancio	Valori di bilancio	Riferimento
Descrizione					
Dividendi	Franco Tosi S.r.l.	11.000.000			
imprese controllate	Italcementi S.p.A.	37.452.240			
	Italmobiliare Servizi S.r.l.	60.000			
	Italmobiliare International Finance S.r.l. Nuove Costruzioni Edilizie Sance	8.749.650			
		1.300.000			
Dividendi	Mittel S.p.A.	2.045.461			
imprese collegate	Società Editrice Siciliana S.p.A.	659.043			
Totale dividendi		61.266.394	71,70%	85.454.201	Nota 22
Interessi attivi di c/c e finanziari e altri proventi	Franco Tosi S.r.l.	207.173			
imprese controllate	Italcementi S.p.A.	7.307			
	S.r.l. Nuove Costruzioni Edilizie Sance	37.803			
	Sirap-Gema S.p.A.	199.201			
Totale interessi attivi		451.484	4,74%	9.523.286	Nota 22
Plusvalenze su partecipazioni	S.r.l. Nuove Costruzioni Edilizie Sance	41.326			
imprese controllate					
Totale plusvalenze su partecipazioni e titoli		41.326	1,37%	3.019.634	Nota 22
Recupero prestazioni servizi	Azienda Vendita Acquisti A.V.A. S.r.l.	27.221			
imprese controllate	Ciments Francais S.A.	27.500			
	Fincomind A.G.	3.582			
	Finter Bank Zuerich	22.558			
	Franco Tosi S.r.l.	115.621			
	Italcementi S.p.A.	2.976.417			
	ITC - Factor S.p.A.	1.750			
	Italmobiliare Servizi S.r.l.	79.618			
	Populonia Italica S.r.l.	41.244			
	Punta Ala Promoz. e Sviluppo Imm.re S.r.l.	48.073			
	Sirap-Gema S.p.A.	307.773			
	Sirap-Gema Insulation Systems S.r.l.	23.000			
	S.r.l. Nuove Costruzioni Edilizie Sance	99.178			
Recupero prestazioni servizi	G.I.S.T. S.r.l.	3.000			
imprese collegate	Gesvim S.r.l.	28.514			
	Immobiliare Golf Punta Ala S.p.A.	13.230			
	Società Editrice Siciliana S.p.A.	21.028			
Totale prestazioni di servizi		3.839.307	84,34%	4.552.437	Nota 22
Totale ricavi		65.598.511	63,97%	102.549.558	Nota 22

(Dettaglio ricavi e costi con parti correlate - segue)

Altri ricavi e proventi operativi	Gist S.r.l.	979			
imprese controllate	Italcementi S.p.A.	949.149			
	Italmobiliare Servizi S.r.l.	63.005			
	Punta Ala Promoz. e Sviluppo Imm.re S.r.l.	5.212			
Totale ricavi e proventi operativi		1.018.345	74,16%	1.373.252	Nota 23
Costi per servizi	Italcementi S.p.A.	(459.513)			
imprese controllate	Italmobiliare Servizi S.r.l.	(1.022.037)			
	Populonia Italica S.r.l.	(49.478)			
	Altre parti correlate	(336.877)			
Totale costi per servizi		(1.867.905)	32,42%	(5.761.131)	Nota 25
Interessi passivi di c/c e finanziari	Azienda Vendita Acquisti A.V.A. S.r.l.	(55.439)			
imprese controllate	Franco Tosi S.r.l.	(17.299)			
	Italcementi S.p.A.	(3.544)			
	Italmobiliare Servizi S.r.l.	(24.941)			
	Punta Ala Promoz. e Sviluppo Imm.re S.r.l.	(50.527)			
	Populonia Italica S.r.l.	(28.519)			
	S.r.l. Nuove Costruzioni Edilizie Sance	(9)			
Minusvalenze su vendita partecipazioni	S.r.l. Nuove Costruzioni Edilizie Sance	(56.316)			
Totale oneri e proventi operativi diversi		(236.594)	0,91%	(26.043.778)	Nota 27
Altri oneri non ricorrenti	Gesvim S.r.l.	(55.000)			
imprese collegate					
Altre parti correlate	(erogazione a Fondazione Italcementi)	(300.000)			
Totale altri proventi/oneri non ricorrenti		(355.000)	n.s.	2.586.402	Nota 28
Interessi passivi su debiti commerciali	Italcementi S.p.A.	(590)			
imprese controllate					
Totale proventi e oneri finanziari		(590)	0,78%	(75.894)	Nota 30

n.s. non significativo

			Esercizio 2007
Presentazione			4
Gruppo Italmobiliare			12
Italmobiliare S.p.A.	Relazione del C.d.A. sulla gestione		176
Parte straordinaria	Bilancio 2007	Prospetti contabili	214
		Note illustrative	218
		Allegati	258
		Attestazione Dirigente Preposto	270
		Relazione del Collegio sindacale	271
		Relazione della società di revisione	274

Incidenza delle operazioni con parti correlate sui flussi finanziari

(migliaia di euro)	Flussi finanziari	
	Valore	%
Flusso dell'attività operativa con parti correlate	98.504	216,0%
Totale A) - da rendiconto finanziario 2007	45.612	
Flusso da attività di investimento con parti correlate	(78.429)	94,7%
Totale B) - da rendiconto finanziario 2007	(82.781)	
Flusso da attività finanziaria con parti correlate	(9.674)	689,5%
Totale C) - da rendiconto finanziario 2007	(1.403)	
Variazione di disponibilità liquide con parti correlate	10.401	
Variazione di disponibilità liquide da rendiconto finanziario (A+B+C)	(38.572)	

Compensi ad amministratori e direttore generale

Di seguito sono riportati i compensi corrisposti durante l'esercizio agli amministratori e al direttore generale di Italmobiliare S.p.A. (dirigenti con responsabilità strategica) per gli incarichi ricoperti:

(euro)	2007	2006
Benefici a breve termine: compensi e retribuzioni	2.633.463	2.507.787
Benefici successivi al rapporto di lavoro	950.844	869.763
Altri benefici a lungo termine	77.916	53.840
Pagamenti in azioni (stock option)	1.512.830	1.145.442
Totale	5.175.053	4.576.832

Allegato A

Prospetto delle variazioni nei conti delle partecipazioni disponibili per la vendita al 31 dicembre 2007

(euro)						
Titoli azionari e quote	Consistenza all'1/1/2007		Incrementi		Decrementi	
	Quantità	Importi	Quantità	Importi	Quantità	Importi
Imprese controllate						
Aliserio S.r.l.	227.000	238.788				
Azienda Vendite Acquisti A.V.A. S.r.l.	2.550.000	2.283.140				
BravoSolution S.p.A.	1.777.778	2.611.112	611.554		611.554	
Fincomind S.A.	7.000	3.642.830				
Franco Tosi S.r.l.	90.000.000	90.004.569				
Italcementi S.p.A. - azioni ordinarie	104.034.000	370.234.670	2.700.000		45.019.513	
Italcementi S.p.A. - azioni risparmio	-	-	3.011.500		33.092.016	
Italmobiliare International B.V.	13.000	14.204				
Italmobiliare International Finance Ltd	249.990	465.128.628				
Italmobiliare Servizi S.r.l.	260.000	258.228				
Neyrtec Industrie S.A.	100.000	1				
Populonia Italica S.r.l.	1.040.000	1.146.561				
Punta Ala Promozione e Sviluppo Immobiliare S.r.l.	1.293.240	1.336.271				
Sirap Gema S.p.A.	3.298.625	37.489.427				
Société de Participation Financière Italmobiliare S.A.	4.294.033	95.001.104				
S.r.l. Nuove Costruzioni Edilizie S.A.N.C.E.	139.725	3.986.143				
Totale imprese controllate		1.073.375.676		78.723.083		-
Imprese collegate						
Mittel S.p.A.	8.522.756	51.861.823				
Società Editrice Siciliana S.p.A.	29.700	16.941.237				
Totale imprese collegate		68.803.060		-		-
Altre imprese						
Ambienta S.p.A.	-	-	150	15.000		
Atmos S.p.A.	200.000	195.526				
Atmos Venture S.p.A.	-	-	200.000	200.000		
Compagnia Fiduciaria Nazionale S.p.A.	20.001	279.939				
Consortium S.r.l.	12.768.912	286.264			12.768.912	286.264
Emittenti Titoli S.p.A.	209.000	158.826				
Fin.Priv. S.r.l.	2.857	34.292.769				
Gazzetta del Sud Calabria S.p.A.	4.788	702.095				
Gruppo Banca Leonardo S.p.A.	4.260.000	13.923.968	3.316.661	10.882.794		85.147
Idrovia Ticino Milano Nord Mincio S.p.A. - in liquidazione	100	568				
Immobiliare Lido di Classe S.p.A. in liquidazione	45.991	1				
Immobiliare Astra S.p.A.	12.012	11.362				
Intereuropa Sim S.p.A. - in liquidazione	80.000	1				
Meltemi S.p.A.	12.982	235.927	12.982			
Sesaab S.p.A.	1.000.000	15.700.000			300.000	4.710.000
Solar Energy Italia S.p.A.	69.100	69.250				
UniCredito Italiano S.p.A. - azioni ordinarie ⁽²⁾	85.626.509	569.758.791				
Unione di Banche Italiane S.c.p.a.	1.718.500	35.710.430				
Totale altre imprese		671.325.717		11.097.794		5.081.411
Totale partecipazioni		1.813.504.453		89.820.877		5.081.411

(*) su capitale ordinario

(1) controllata tramite Italcementi S.p.A.

(2) di cui n. 85.134.739 azioni oggetto di operazioni di prestito titoli e/o garanzia

Presentazione	4
Gruppo Italmobiliare	12
Italmobiliare S.p.A. Relazione del C.d.A. sulla gestione	176
Parte straordinaria Bilancio 2007	214
Prospetti contabili	218
Note illustrative	218
Allegati	258
Attestazione Dirigente Preposto	270
Relazione del Collegio sindacale	271
Relazione della società di revisione	274

Variazioni di Fair Value	Svalutazioni	Quote di possesso	Consistenza al 31/12/2007		Utili/(perdite) sulle vendite	Imprese controllate
Importi	Importi	%	Quantità	Importi	Importi	
		10,000 ⁽¹⁾	227.000	238.788	–	Aliserio S.r.l.
		100,000	2.550.000	2.283.140	–	Azienda Vendite Acquisti A.V.A. S.r.l.
		8,154 ⁽¹⁾	2.389.332	3.222.666	–	BravoSolution S.p.A.
		69,930	7.000	3.642.830	–	Fincomind S.A.
		100,000	90.000.000	90.004.569	–	Franco Tosi S.r.l.
		60,260 ^(*)	106.734.000	415.254.183	–	Italcementi S.p.A. - azioni ordinarie
		2,856	3.011.500	33.092.016	–	Italcementi S.p.A. - azioni risparmio
		100,000	13.000	14.204	–	Italmobiliare International B.V.
		97,272	249.990	465.128.628	–	Italmobiliare International Finance Ltd
		100,000	260.000	258.228	–	Italmobiliare Servizi S.r.l.
		100,000	100.000	1	–	Neyrtec Industrie S.A.
		93,21	1.040.000	1.146.561	–	Populonia Italica S.r.l.
		99,480	1.293.240	1.336.271	–	Punta Ala Promozione e Sviluppo Immobiliare S.r.l.
		100,000	3.298.625	37.489.427	–	Sirap Gema S.p.A.
		99,940	4.294.033	95.001.104	–	Société de Participation Financière Italmobiliare S.A.
		100,000	139.725	3.986.143	–	S.r.l. Nuove Costruzioni Edilizie S.A.N.C.E.
–	–			1.152.098.759	–	Totale imprese controllate
						Imprese collegate
(8.881.564)		12,913	8.522.756	42.980.259	–	Mittel S.p.A.
(529.372)		33,000	29.700	16.411.865	–	Società Editrice Siciliana S.p.A.
(9.410.936)	–			59.392.124	–	Totale imprese collegate
						Altre imprese
		1,000	150	15.000	–	Ambienta S.p.A.
1.618		2,220	200.000	197.144	–	Atmos S.p.A.
		9,090	200.000	200.000	–	Atmos Venture S.p.A.
75.482		16,668	20.001	355.421	–	Compagnia Fiduciaria Nazionale S.p.A.
		–	–	–	8.498	Consortium S.r.l.
		2,549	209.000	158.826	–	Emittenti Titoli S.p.A.
(6.350.786)		14,285	2.857	27.941.983	–	Fin.Priv. S.r.l.
(13.620)		4,836	4.788	688.475	–	Gazzetta del Sud Calabria S.p.A.
		2,945	7.576.661	24.721.615	–	Gruppo Banca Leonardo S.p.A.
		0,200	100	568	–	Idrovia Ticino Milano Nord Mincio S.p.A. - in liquidazione
		18,036	45.991	1	–	Immobiliare Lido di Classe S.p.A. - in liquidazione
686		1,784	12.012	12.048	–	Immobiliare Astra S.p.A.
			80.000	1	–	Intereuropa Sim S.p.A. - in liquidazione
(2.577)		10,909	25.964	233.350	–	Meltemi S.p.A.
		7,000	700.000	10.990.000	1.912.611	Sesaab S.p.A.
		6,909	69.100	69.250	–	Solar Energy Italia S.p.A.
(85.198.376)		0,642 ^(*)	85.626.509 ⁽²⁾	484.560.415	–	⁽²⁾ UniCredito Italiano S.p.A. - azioni ordinarie
(3.516.051)		0,269	1.718.500	32.194.379	–	Unione di Banche Italiane S.c.p.a.
(95.003.624)	–			582.338.476	1.921.109	Totale altre imprese
(104.414.560)	–			1.793.829.359	1.921.109	Totale partecipazioni

Allegato B

Elenco delle partecipazioni in imprese controllate e collegate al 31 dicembre 2007

(art. 2427 n.5 cod. civ.)

	Sede	Capitale sociale netto	Patrimonio complessivo	Risultato d'esercizio	Quota di possesso
		(in euro o valuta)	(in euro o valuta)	(in euro o valuta)	%
Imprese controllate					
Aliserio S.r.l.	Bergamo	€ 2.270.000	2.234.517	(64.114)	10,00 ⁽¹⁾
Azienda Vendite Acquisti A.V.A. S.r.l.	Milano	€ 2.550.000	2.788.847	478.883	100,00
BravoSolution S.p.A.	Bergamo	€ 21.802.379	31.906.041	(176.973)	8,15 ⁽¹⁾
Fincomind A.G.	Zurigo	F.sv. 10.010.000	30.940.528	7.661.678	69,93
Franco Tosi S.r.l.	Milano	€ 90.000.000	102.626.521	3.147.034	100,00
Italcementi S.p.A. az. ordinarie	Bergamo	€ 282.548.942	2.126.327.615	96.530.128	60,26
Italcementi S.p.A. az. risparmio	Bergamo	€ 282.548.942	2.126.327.615	96.530.128	2,86
Italmobiliare International B.V.	Amsterdam	€ 19.500	704.186	(67.843)	100,00
Italmobiliare International Finance Ltd.	Dublino	€ 1.336.400	699.739.281	(2.193.453)	97,27
Italmobiliare Servizi S.r.l.	Milano	€ 260.000	812.079	103.517	100,00
Neyrtec Industrie S.A.	Pont de Claix	€ 1.524.490			100,00
Populonia Italica S.r.l.	Milano	€ 1.115.760	2.891.180	(160.422)	93,21
Punta Ala Promozione e Sviluppo Immobiliare S.r.l.	Milano	€ 1.300.000	2.054.154	140.114	99,48
Sirap Gema S.p.A.	Verolanuova	€ 17.020.905	43.304.996	(940.739)	100,00
Société de Participation Financière Italmobiliare S.A.	Lussemburgo	€ 103.118.928	209.489.248	25.451.652	99,94
S.r.l. Nuove Costruzioni Edilizie S.A.N.C.E.	Milano	€ 139.725	5.226.950	1.844.833	100,00
Totale imprese controllate					
Imprese collegate					
Mittel S.p.A.	Milano	€ 66.000.000	252.546.735	15.381.863 ⁽²⁾	12,91
Società Editrice Siciliana S.p.A.	Messina	€ 5.112.900	45.884.402	2.103.048 ⁽³⁾	33,00
Totale imprese collegate					

(1) controllata tramite Italcementi S.p.A.

(2) dati al 30/09/2007

(3) dati al 31/12/2006

Motivazioni della differenza negativa indicata nell'ultima colonna:

- BravoSolution S.p.A.

Viene mantenuto il valore di carico poiché inferiore al valore recuperabile rappresentato dal flusso finanziario previsto.

- Franco Tosi S.r.l.

Viene mantenuto il valore di carico in quanto si ritiene che non vi sia una effettiva evidenza di riduzione di valore.

Presentazione	4
Gruppo Italmobiliare	12
Italmobiliare S.p.A. Relazione del C.d.A. sulla gestione	176
Parte straordinaria Bilancio 2007	214
Prospetti contabili	218
Note illustrative	218
Allegati	258
Attestazione Dirigente Preposto	270
Relazione del Collegio sindacale	271
Relazione della società di revisione	274

Numero azioni o quote	Valore nominale unitario (in euro o valuta)	Valore di carico		Valore ex art. 2426 n.4 cod.civ. (migliaia di euro) (B)	Differenza (migliaia di euro) (B) – (A)	
		Unitario	Complessivo (in euro) (migliaia di euro) (A)			
						Imprese controllate
227.000	1,00	1,05	238.788	239	86	Aliserio S.r.l.
2.550.000	1,00	0,90	2.283.140	2.283	658	Azienda Vendite Acquisti A.V.A. S.r.l.
2.389.332	1,00	1,35	3.222.666	3.223	(1.014)	BravoSolution S.p.A.
7.000	1.000,00	520,40	3.642.830	3.643	55.244	Fincomind A.G.
90.000.000	1,00	1,00	90.004.569	90.005	(31.214)	Franco Tosi S.r.l.
106.734.000	1,00	3,89	415.254.183	415.254	957.610	Italcementi S.p.A. az. ordinarie
3.011.500	1,00	10,99	33.092.016	33.092	–	Italcementi S.p.A. az.risparmio
13.000	1,50	1,09	14.204	14	690	Italmobiliare International B.V.
249.990	5,20	1.860,59	465.128.628	465.129	145.747	Italmobiliare International Finance Ltd.
260.000	1,00	0,99	258.228	258	571	Italmobiliare Servizi S.r.l.
100.000	0,05	0,00	1	0	–	Neyrtec Industrie S.A.
1.040.000	1,00	1,10	1.146.561	1.147	158	Populonia Italica S.r.l.
1.293.240	1,00	1,03	1.336.271	1.336	378	Punta Ala Promozione e Sviluppo Immobiliare S.r.l.
3.298.625	5,16	11,37	37.489.427	37.489	12.988	Sirap Gema S.p.A.
4.294.033	24,00	22,12	95.001.104	95.001	183.452	Société de Participation Financière Italmobiliare S.A.
139.725	1,00	28,53	3.986.143	3.986	7.758	S.r.l. Nuove Costruzioni Edilizie S.A.N.C.E.
		1.152.098.759	1.152.099	2.485.211	1.333.112	Totale imprese controllate
						Imprese collegate
8.522.756	1,00	5,04	42.980.259	42.980	10.549	Mittel S.p.A.
29.700	56,81	552,59	16.411.865	16.412	–	Società Editrice Siciliana S.p.A.
		59.392.124	59.392	69.941	10.549	Totale imprese collegate

Allegato C

Prospetto delle variazioni nei conti delle partecipazioni di trading intervenute al 31 dicembre 2007

(euro)	Consistenza all' 1.01.2007		Incrementi		Decrementi		Variaz. al Fair Value	Quota di possesso	Consistenza al 31.12.2007		Utili/ (perdite) sulle vendite
	Quantità	Importi	Quantità	Importi	Quantità	Importi			Importi	%	
Titoli azionari e quote											
Altre imprese											
Asm Brescia S.p.A. - azioni ordinarie	650.000	2.677.350	--	--	30.000	123.570	521.420	0,080	620.000	3.075.200	444
Assicurazioni Generali S.p.A.	191.999	6.401.247	28.001	252.103	220.000	6.653.350			--	--	511.192
Alleanza assicurazioni S.p.A. - azioni ordinarie *	36.000	364.068			36.000	364.068			--	--	(15.408)
Banca Popolare Verona e Novara *	4.000	86.800	4.000	92.372	8.000	179.172			--	--	9.832
Enel Sp.A.*	40.000	313.080	10.000	76.952	50.000	390.032			--	--	13.168
Eni S.p.A.*	20.000	510.400			20.000	510.400			--	--	(40.500)
Luxottica S.p.A.*	--	--	3.000	70.871	3.000	70.871			--	--	229
Mediolanum S.p.A.*	8.000	49.456			8.000	49.456			--	--	240
Saipem S.p.A.*	--	--	5.000	93.218	5.000	93.218			--	--	9.472
Unipol Assicurazioni S.p.A.*	60.000	147.240			60.000	147.240			--	--	9.720
Totale altre imprese		10.549.641		585.516		8.581.377	521.420			3.075.200	498.389

* Vendita a S.r.l. Nuove Costruzioni Edilizie S.A.N.C.E.

Allegato D

Prospetto delle variazioni nei titoli obbligazionari intervenute nel corso dell'esercizio 2007

(euro)	Consistenza all' 1.01.2007	Incrementi	Decrementi	Variazioni di Fair Value	Consistenza al 31.12.2007
Portafoglio disponibile per la vendita					
Altri titoli a reddito variabile	75.867	--	41.317	--	34.550
Altri titoli a reddito fisso	2.888.703	--	--	(130.950)	2.757.753
Totale	2.964.570	--	41.317	(130.950)	2.792.303

	Consistenza all'1.01.2007	Incrementi	Decrementi	Adeguamenti al Fair Value	Consistenza al 31.12.2007
Portafoglio trading					
Altri titoli a reddito variabile	26.065.260	5.002.000	10.038.000	(660.820)	20.368.440
Totale	26.065.260	5.002.000	10.038.000	(660.820)	20.368.440

La consistenza al 31.12.2007 è pari al valore di mercato al 31 dicembre 2007.

		Esercizio 2007
Presentazione		4
Gruppo Italmobiliare		12
Italmobiliare S.p.A.	Relazione del C.d.A. sulla gestione	176
Parte straordinaria	Bilancio 2007	214
	Prospetti contabili	218
	Note illustrative	218
	Allegati	258
	Attestazione Dirigente Preposto	270
	Relazione del Collegio sindacale	271
	Relazione della società di revisione	274

Allegato E

Confronto tra i valori di libro e i prezzi di mercato al 31 dicembre 2007 relativamente alle partecipazioni in società con azioni quotate.

(euro)	Numero Azioni	Importo a valore di libro	Valore unitario di libro	Valore unitario di mercato al 31 dicembre 2007	Importo a valore di mercato al 31 dicembre 2007
Titoli Azionari					
Imprese controllate					
Italcementi S.p.A. - azioni ordinarie	106.734.000	415.254.183	3,891	14,5780	1.555.968.252
Italcementi S.p.A. - azioni risparmio	3.011.500	33.092.016	10,989	10,7830	32.473.005
		448.346.199			1.588.441.257
Imprese collegate					
Mittel S.p.A.	8.522.756	42.980.259	5,043	5,0430	42.980.259
		42.980.259			42.980.259
Altre imprese					
Asm Brescia S.p.A. - azioni ordinarie	620.000	3.075.200	4,960	4,9600	3.075.200
Unione di Banche Italiane S.c.p.a.	1.718.500	32.194.379	18,734	18,7340	32.194.379
Unicredito Italiano S.p.A. - azioni ordinarie	85.626.509	484.560.415	5,659	5,6590	484.560.415
		519.829.994			519.829.994
Azioni proprie (allocate a riduzione patrimonio netto)					
Italmobiliare Società per Azioni - azioni ordinarie(*)	871.411	20.830.105	23,904	62,7300	54.663.612
Italmobiliare Società per Azioni - azioni di risparmio	28.500	396.085	13,898	48,1300	1.371.705
		21.226.190			56.035.317

(*) di cui n. 446.439 al servizio piani di stock option

Allegato F

Riconciliazione tra il carico di imposta teorico e quello effettivamente registrato in conto economico

(migliaia di euro)			
A)	Risultato prima delle imposte		60.722
B)	Aliquota IRES corrente	33,0%	
C)	IRES teorica (AxB)		-20.038
<u>Effetti fiscali sulle differenze permanenti:</u>			
D)	- non deducibili		-3.447
	- non tassabili / esenti		35.879
		tot. D)	32.432
E)	Imposte anticipate / differite originate nell'esercizio:		
	- imposte differite passive su differenze temporanee tassabili non registrate		-380
	- imposte anticipate su differenze temporanee deducibili non registrate		182
		tot. E)	-198
F)	Recupero nell'esercizio di imposte anticipate non contabilizzate in esercizi precedenti su differenze temporanee deducibili e/o perdite fiscali	tot. F)	552
G)	Altre variazioni	tot. G)	15
	Totale	(C+D+E+F+G)	12.763
H)	Altre imposte (imposte esercizi precedenti)		107
I)	Carico di imposta effettivo in conto economico		12.870

Presentazione		4
Gruppo Italmobiliare		12
Italmobiliare S.p.A.	Relazione del C.d.A. sulla gestione	176
Parte straordinaria	Bilancio 2007	214
	Prospetti contabili	218
	Note illustrative	218
	Allegati	258
	Attestazione Dirigente Preposto	270
	Relazione del Collegio sindacale	271
	Relazione della società di revisione	274

Allegato G

Analisi delle voci di patrimonio netto al 31 dicembre 2007

(migliaia di euro)

Natura / descrizione	Importo	Possibilità di utilizzazione	Quota disponibile	Riepilogo delle utilizzazioni effettuate nei tre esercizi precedenti	
				per copertura perdite	per altre ragioni
Capitale	100.167				
Riserve:					
Riserva da sovrapprezzo delle azioni	177.191	A, B, C	177.191		
Riserva stock options	4.322	A, B, C	4.322		
Riserva fair value attività disponibili per la vendita	432.343	-	-		
Totale riserve	613.856	-	181.513		
Azioni proprie al costo	(21.226)	-			
Utili a nuovo:					
Riserve di rivalutazione	86.760	A, B, C	86.760		
Fondo contributi c/capitale	2.164	A, B, C	2.164		
Avanzo di fusione	57.715	A, B, C	57.715		
Fondo ex art.55 DPR 597/1973 e 917/86	1.771	A, B, C	1.771		
Fondo ex art.54 DPR 597/1973 e 917/86	185	A, B, C	185		
Riserva art.33 legge 413/91	2	A, B, C	2		
Riserva art.34 legge 576/75	93.242	A, B, C	93.242		
Riserva legale	20.034	B			
Riserva straordinaria	417.853	A, B, C	417.853		
Utili portati a nuovo	106.335	A, B, C	106.335		
Riserva da utili netti su cambi	-	A, B, C			
Riserva ex art.7 D.L. 38/2005	16.009	-			
Utile dell'esercizio	73.592	A, B, C	73.592		
Totale utili a nuovo	875.662		839.619		
Totale			1.021.132		
Quota non distribuibile - art. 2426 n. 5 codice civile					
Residua quota distribuibile			1.021.132		

Legenda: A: per aumento di capitale

B: per copertura perdite

C: per distribuzione ai soci

Allegato H

COMPENSI CORRISPOSTI AGLI AMMINISTRATORI, AI SINDACI E AI DIRETTORI GENERALI RELATIVI ALL'ANNO 2007

I compensi in tabella sono riportati secondo il criterio della competenza.

Pertanto, in aderenza con quanto indicato dalla CONSOB nel proprio Regolamento Emittenti, nella colonna:

- * **Emolumenti per la carica**, se presenti, si riferiscono a una o più delle seguenti voci: **(i)** per gli amministratori, la partecipazione agli utili dell'esercizio 2007 (su base annua: 105,88 mila euro al Presidente, 79,41 mila euro al Vicepresidente, 52,94 mila euro a ciascun Consigliere, 26,47 mila euro a ciascun Consigliere componente il Comitato esecutivo) e per i sindaci il compenso di competenza dell'esercizio; **(ii)** l'indennità per la particolare carica ricoperta; **(iii)** il compenso per la partecipazione al Comitato per la remunerazione, al Comitato per il Controllo interno ed all'Organismo di Vigilanza; **(iv)** i rimborsi spese forfettari;
- * **Benefici non monetari** sono indicati i *fringe benefits* (secondo un criterio di imponibilità fiscale) comprese le polizze assicurative;
- * **Bonus e altri incentivi** sono incluse le quote di retribuzioni che maturano *una tantum*;
- * **Altri compensi**: vanno indicati **(i)** gli emolumenti per cariche ricoperte in società controllate quotate e non quotate; **(ii)** eventuali corrispettivi derivanti da prestazioni professionali fornite alla Società e/o a sue controllate; **(iii)** le retribuzioni da lavoro dipendente (al lordo degli oneri previdenziali e fiscali a carico del dipendente, escludendo gli oneri previdenziali obbligatori collettivi a carico della società e accantonamento TFR) e **(iv)** le indennità di fine carica.

Si precisa, infine, che:

- parte dei compensi attribuiti al Presidente - Consigliere delegato ed al Direttore generale è variabile in funzione dei risultati economici conseguiti dalla società o del raggiungimento di obiettivi specifici;
- la partecipazione agli utili spettanti al Consigliere delegato di Italcementi ing. Carlo Pesenti (che al tempo stesso riveste la carica di Direttore Generale di Italmobiliare con cui ha un rapporto di lavoro subordinato quale dirigente) è interamente riversata alla Società di appartenenza;
- l'emolumento per la carica relativa al Consigliere dott. Gabriele Galateri di Genola è versato direttamente a Mediobanca S.p.A., società nella quale rivestiva la carica di Presidente;
- il compenso indicato nella colonna "Altri compensi" dal Consigliere Avv. Luca Minoli corrisponde alla quota di sua spettanza per le prestazioni da lui fornite a Italmobiliare e sue controllate e fatturate dallo Studio Legale presso il quale esercita la propria attività.

Presentazione	4
Gruppo Italmobiliare	12
Italmobiliare S.p.A. Relazione del C.d.A. sulla gestione	176
Parte straordinaria Bilancio 2007	214
Prospetti contabili	218
Note illustrative	218
Allegati	258
Attestazione Dirigente Preposto	270
Relazione del Collegio sindacale	271
Relazione della società di revisione	274

(migliaia di euro)							
Nome e cognome	Carica ricoperta	Periodo per cui è stata ricoperta la carica	Scadenza della carica	Emolumenti per la carica	Benefici non monetari	Bonus ed altri incentivi	Altri compensi
Giampiero Pesenti	Presidente Consigliere Delegato Presidente C.E.	1.1 - 31.12	2007	1.032,25	1,48	-	4.455,22
Italo Lucchini	Consigliere Vice Presidente Membro del C.E.	1.1 - 31.12	2007	159,88	-	-	73,92
Carlo Pesenti	Consigliere Direttore Generale Membro del C.E.	1.1 - 31.12	2007	79,41	66,84	2,92	2.529,52
Pier Giorgio Barlassina	Consigliere	1.1 - 31.12	2007	52,94	-	-	252,69
Mauro Bini	Consigliere	1.1 - 31.12	2007	102,94	-	-	-
Giorgio Bonomi	Consigliere	1.1 - 31.12	2007	77,94	-	-	180,55
Gabriele Galateri di Genola	Consigliere	1.1 - 31.12	2007	-	-	-	-
Luca Minoli	Consigliere	1.1 - 31.12	2007	56,94	-	-	4,66
Giorgio Perolari	Consigliere	1.1 - 31.12	2007	108,41	-	-	-
Livio Strazzera	Consigliere	1.1 - 31.12	2007	52,94	-	-	-
Luigi Guatri	Presidente del Collegio Sindacale	1.1 - 31.12	2007	56,10	-	-	-
Claudio De Re	Sindaco Effettivo	1.1 - 31.12	2007	37,40	-	-	99,21
Eugenio Mercorio	Sindaco Effettivo	1.1 - 31.12	2007	37,40	-	-	41,59

STOCK-OPTION ATTRIBUITE AGLI AMMINISTRATORI E AI DIRETTORI GENERALI
Allegato I
ITALMOBILIARE S.p.A.

A	B	Opzioni detenute all'inizio dell'esercizio			Opzioni assegnate nel corso dell'esercizio			Opzioni esercitate nel corso dell'esercizio			Opzioni scadute nell'esercizio	Opzioni detenute alla fine dell'esercizio		
		1	2	3	4	5	6	7	8	9		10	11=1+4-7-10	12
Nome e cognome	Carica ricoperta	Numero opzioni	Prezzo medio di esercizio	Scadenza media	Numero opzioni	Prezzo medio di esercizio	Scadenza media	Numero opzioni	Prezzo medio di esercizio	Prezzo medio di mercato all'esercizio	Numero opzioni	Numero opzioni	Prezzo medio di esercizio	Scadenza media
Giampiero Pesenti	Consigliere delegato	155.000	52,883	2011	60.000	86,0685	2013	-	-	-	-	215.000	62,145	2012
Carlo Pesenti	Consigliere Direttore Generale	126.000	49,208	2011	40.000	86,069	2013	26.500	31,280	83,120	-	139.500	63,183	2012

Note illustrative dei principi e delle finalità dei piani di stock-option

Si rimanda a quanto riportato nella relazione sulla gestione ai paragrafi "Piano di stock option per amministratori" e "Piano di stock option per dirigenti".

ITALCEMENTI S.p.A. – 2001

A	B	Opzioni detenute all'inizio dell'esercizio			Opzioni assegnate nel corso dell'esercizio			Opzioni esercitate nel corso dell'esercizio			Opzioni scadute nell'esercizio	Opzioni detenute alla fine dell'esercizio		
		1	2	3	4	5	6	7	8	9		10	11=1+4-7-10	12
Nome e cognome	Carica ricoperta	Numero opzioni	Prezzo medio di esercizio	Scadenza media	Numero opzioni	Prezzo medio di esercizio	Scadenza media	Numero opzioni	Prezzo medio di esercizio	Prezzo medio di mercato all'esercizio	Numero opzioni	Numero opzioni	Prezzo medio di esercizio	Scadenza media
Giampiero Pesenti	Presidente	440.000	13,067	2011	150.000	23,049	2013	140.000	8,627	22,677	-	450.000	17,775	2012
Carlo Pesenti	Consigliere delegato	355.000	12,480	2010	200.000	23,049	2013	135.000	8,797	22,07	-	420.000	18,697	2012

		Esercizio 2007
Presentazione		4
Gruppo Italmobiliare		12
Italmobiliare S.p.A.	Relazione del C.d.A. sulla gestione	176
Parte straordinaria	Bilancio 2007	Prospetti contabili
		Note illustrative
		214
		218
		Allegati
		258
		Attestazione Dirigente Preposto
		270
		Relazione del Collegio sindacale
		271
		Relazione della società di revisione
		274

ITALCEMENTI S.p.A. - 2007 (*)

A	B	Opzioni detenute all'inizio dell'esercizio			Opzioni assegnate nel corso dell'esercizio			Opzioni esercitate nel corso dell'esercizio			Opzioni scadute nell'esercizio	Opzioni detenute alla fine dell'esercizio		
		1	2	3	4	5	6	7	8	9		10	11= 1+4 -7-10	12
Nome e cognome	Carica ricoperta	Numero opzioni	Prezzo medio di esercizio	Scadenza media	Numero opzioni	Prezzo medio di esercizio	Scadenza media	Numero opzioni	Prezzo medio di esercizio	Prezzo medio di mercato all'esercizio	Numero opzioni	Numero opzioni	Prezzo medio di esercizio	Scadenza media
Giampiero Pesenti	Presidente	-	-	-	255.000 450.000	23,706	2012	-	-	-	-	255.000 450.000	23,706	2012
Carlo Pesenti	Consigliere delegato	-	-	-	300.000 600.000	23,706	2012	-	-	-	-	300.000 600.000	23,706	2012

(*) ai sensi del regolamento approvato dall'Assemblea di Italcementi S.p.A. del 20 giugno 2007, l'esercizio delle opzioni è subordinato al raggiungimento degli obiettivi assegnati dal Consiglio di amministrazione su un ciclo di durata triennale 2007-2010. Qualora non fossero raggiunti gli obiettivi minimi il beneficiario perde il diritto all'esercizio su tutte le opzioni assegnate.

Note illustrative dei principi e delle finalità dei piani di stock-option

I piani di stock-option per amministratori e dirigenti perseguono l'obiettivo di legare il trattamento complessivo dei destinatari del piano al successo a medio/lungo termine dell'azienda e alla creazione di valore come azionisti, nonché di incrementare il senso di appartenenza dei dirigenti, incentivando la permanenza in azienda.

Ai sensi dei rispettivi regolamenti:

in particolare, per il Piano di stock option 2001

- le opzioni, nominative, personali e intrasferibili, vengono assegnate in cicli annuali e possono essere esercitate per un periodo compreso fra il quarto e il decimo anno successivo all'assegnazione;
- il prezzo di sottoscrizione/acquisto è fissato per ciascun piano di stock option ed è pari alla media aritmetica delle quotazioni di Borsa rilevate nel periodo compreso fra la data dell'offerta dei diritti di opzione e lo stesso giorno del mese solare precedente;
- sulle azioni acquisite a seguito dell'esercizio dell'opzione graverà un vincolo alla libera disponibilità di un anno.

per il Piano di stock option 2007

- le opzioni sono nominative;
- il prezzo di sottoscrizione/acquisto è fissato per ciascun piano di stock option ed è pari alla media aritmetica delle quotazioni di Borsa rilevate nel periodo compreso fra la data dell'offerta dei diritti di opzione e lo stesso giorno del mese solare precedente;
- per i tre anni del ciclo, a partire dalla data iniziale di offerta delle opzioni, le stesse non sono esercitabili.

Le opzioni potranno essere esercitate in un periodo di 5 anni successivo al triennio di vincolo, soltanto qualora siano stati raggiunti i risultati di performance legati ai risultati economici del Gruppo e/o al progressivo realizzo di progetti strategici del Gruppo stesso, approvati dal Consiglio di amministrazione, su proposta del Comitato per la remunerazione, all'inizio del periodo triennale del ciclo.

ITALMOBILIARE

Attestazione ex art. 154-bis comma 5 TUF relativa al bilancio d'esercizio (ai sensi dell'art. 81-ter del Regolamento Consob n.11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni, con particolare riferimento alla Delibera n.15915 del 3 maggio 2007)

1. I sottoscritti Giampiero Pesenti, Consigliere Delegato e Angelo Maria Triulzi, Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari di Italmobiliare SpA, attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58:

- l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
- l'effettiva applicazione,

delle procedure amministrative e contabili per la formazione del **bilancio d'esercizio**, nel corso del periodo dal 1 gennaio 2007 al 31 dicembre 2007.

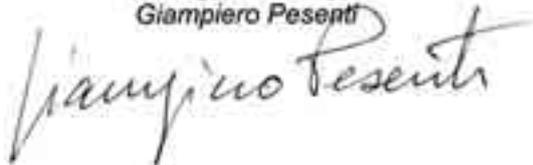
La valutazione dell'adeguatezza delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2007 è basata su un modello definito da Italmobiliare in coerenza con il CoSO framework (documentato nel *CoSO Report*) e tiene anche conto del documento "*Internal Control over Financial Reporting – Guidance for Smaller Public Companies*", entrambi elaborati dal Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission che rappresentano un framework di riferimento generalmente accettato a livello internazionale.

2. Si attesta, inoltre, che il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2007:

- a) corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
- b) redatto in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs n. 38/2005, a quanto consta, è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente.

28 marzo 2008

Consigliere Delegato
Giampiero Pesenti



Dirigente Preposto
Angelo Maria Triulzi



		Esercizio 2007
Presentazione		4
Gruppo Italmobiliare		12
Italmobiliare S.p.A.	Relazione del C.d.A. sulla gestione	176
Parte straordinaria	Bilancio 2007	214
	Prospetti contabili	218
	Note illustrative	218
	Allegati	258
	Attestazione Dirigente Preposto	270
	Relazione del Collegio sindacale	271
	Relazione della società di revisione	274

Relazione dei Collegio sindacale

Signori Azionisti,

I risultati consolidati per l'esercizio 2007, per i motivi chiaramente illustrati nella Relazione sulla Gestione, registrano contrazioni dell'utile netto totale e di Gruppo (rispettivamente -11,7% e -17,9%), del Risultato operativo (-9,8%) e del Margine operativo lordo (-5,1%); tutte queste voci si attestano comunque a livelli superiori a quelli dell'esercizio 2005.

L'indebitamento finanziario netto, pure in presenza di consistenti investimenti sia finanziari che industriali (1.107 milioni di euro), aumenta a 2.149,6 milioni di euro rispetto ai 1.857,3 milioni di euro del 2006.

Il patrimonio netto (parte di Gruppo) si riduce da 2.975,0 a 2.909,6 milioni di euro ed il patrimonio attribuibile per azione da 79,15 a euro 77,33.

Ricordiamo che, a partire dal 2006, il bilancio della Capogruppo è redatto secondo i nuovi principi contabili internazionali. Detti principi erano già stati applicati ai bilanci consolidati nel 2005.

Per quanto riguarda il bilancio della Italmobiliare S.p.a., l'utile netto è stato di 73,6 milioni di euro, confrontabile con i 62,6 milioni dell'esercizio precedente, se considerato al netto dell'effetto della ristrutturazione intragruppo delle partecipazioni.

Sul procedimento giudiziario riguardante la controllata Calcestruzzi S.p.a. Vi ha ampiamente riferito il Consiglio di Amministrazione; il Collegio condivide la decisione di procedere al consolidamento sulla base del bilancio infrannuale al 30 Settembre 2007, considerato che il trascurabile effetto del risultato del gruppo Calcestruzzi sulla redditività complessiva non incide sostanzialmente sulla rappresentazione corretta e veritiera della situazione patrimoniale, economica e finanziaria del gruppo Italmobiliare.

Signori Azionisti,

Nel corso dell'esercizio abbiamo svolto l'attività di vigilanza prevista dalla vigente normativa e quindi tenendo presente anche le indicazioni contenute nelle delibere e comunicazioni Consob. In particolare, abbiamo partecipato alle riunioni del Consiglio di Amministrazione (9), nonché alle riunioni convocate dal Comitato Esecutivo (2), da quello di controllo interno (3) e da quello per la remunerazione (3). Abbiamo così acquisito tutte le necessarie informazioni sull'attività svolta e sulle operazioni di maggior rilievo economico finanziario e patrimoniale effettuate dalla società e su quelle poste in essere con parti correlate.

Il Collegio sindacale si è riunito in forma collegiale 8 volte.

Nel corso dell'attività di vigilanza non sono emerse operazioni anomale rispetto alla normale gestione o fatti ritenuti censurabili. Né sono emerse operazioni imprudenti o pregiudizievoli per l'integrità patrimoniale, o mancanti di adeguate valutazioni prospettive e delle necessarie informazioni.

Possiamo pertanto attestare che le operazioni deliberate e poste in essere dall'organo amministrativo sono: conformi alla legge e allo statuto sociale, non sono in potenziale conflitto di interesse o in contrasto con le delibere assunte dall'assemblea, e rispondono a principi di corretta amministrazione.

La vigilanza sull'osservanza della legge e dell'atto costitutivo è stata eseguita mediante il controllo sull'attività degli organi della società, senza che sia stato necessario alcun intervento per imporre il rispetto delle norme di legge e di statuto.

Per quanto di nostra competenza abbiamo acquisito le opportune informazioni e vigilato sull'adeguatezza della struttura organizzativa della società e sul rispetto dei principi di corretta amministrazione, tramite osservazioni dirette, raccolta di informazioni dai responsabili della direzione e periodici incontri con la società di revisione ai fini del reciproco scambio di dati e informazioni rilevanti.

Abbiamo avuto modo, nel tempo, di constatare l'adeguatezza del sistema contabile amministrativo della società alle dimensioni ed alla complessità dell'attività sociale e l'affidabilità di tale sistema a rappresentare correttamente i fatti di gestione. Abbiamo verificato anche l'adeguatezza del presidio del sistema di controllo interno, disposto dal Consiglio di Amministrazione, e dei programmi operativi di revisione nei principali settori di attività della società. Anche i controlli della Capogruppo sulle società controllate e collegate, nonché le disposizioni a tal fine emanate, non sollevano rilievi. Nel corso dell'esercizio abbiamo rilasciato il parere sulla congruità dei compensi ad Amministratori con particolari incarichi e sulla nomina del dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili.

Il controllo contabile, la revisione del bilancio e della situazione semestrale sono stati svolti dalla società di revisione Reconta Ernst & Young S.p.A., che ai sensi dell'art.156 del D.Lgs. 58/1998, in data 11 aprile 2008, ha rilasciato le relazioni di revisione con riguardo al bilancio di esercizio ed a quello consolidato. Entrambe le relazioni non contengono rilievi; peraltro la relazione sul bilancio consolidato espone un richiamo di informativa in relazione alle modalità di consolidamento del bilancio della controllata indiretta Calcestruzzi S.p.A..

La Reconta Ernst & Young S.p.A. ha percepito complessivamente dal gruppo € 4,4 milioni, così suddivisi: per l'attività di revisione € 3,6 milioni, per attestazioni € 0,3 milioni e per servizi diversi € 0,5 milioni. La prestazione di tali ulteriori incarichi resi dalla Società di Revisione, o da soggetti ad essa legati da rapporti continuativi, a favore del gruppo, non configurano a nostro parere elementi di criticità rispetto al requisito di indipendenza.

Durante l'esercizio decorso, è anche continuato il processo di aggiornamento e di applicazione del modello di organizzazione e gestione di cui al D. Lgs. 8.6.2001 n. 231. E' attualmente in corso l'aggiornamento del modello alle nuove disposizioni di legge in tema di sicurezza del lavoro, reati transnazionali e riciclaggio. L'Organismo di vigilanza, nominato dal Consiglio di Amministrazione, continua l'attività di verifica e di aggiornamento del modello.

Il Consiglio di Amministrazione, nella relazione sulla gestione, ha illustrato in modo esauriente l'attività della Società, l'andamento dei mercati e i risultati ottenuti; nelle note illustrative sono puntualizzati i rapporti con le diverse società del Gruppo e i criteri di valutazione adottati, che sono conformi alle norme di legge ed in linea con quelli applicati nell'esercizio precedente. Da parte nostra confermiamo che si tratta di operazioni effettuate nell'interesse della Società, il cui contenuto economico risulta essere congruo.

		Esercizio 2007
Presentazione		4
Gruppo Italmobiliare		12
Italmobiliare S.p.A.	Relazione del C.d.A. sulla gestione	176
Parte straordinaria	Bilancio 2007	214
	Prospetti contabili	218
	Note illustrative	218
	Allegati	258
	Attestazione Dirigente Preposto	270
	Relazione del Collegio sindacale	271
	Relazione della società di revisione	274

Non si rilevano deroghe ai sensi dei 4 comma dell'art. 2423, le iscrizioni e gli ammortamenti delle immobilizzazioni immateriali sono stati effettuati, ove necessario, con il nostro consenso.

Attestiamo infine che dall'attività di vigilanza da noi svolta non sono emerse, e la società di revisione non ci ha segnalato, operazioni inusuali, rispetto alla normale gestione, o fatti ritenuti censurabili.

Non risultano esposti o denunce ex art. 2408 Codice civile.

Il Collegio Sindacale ha vigilato sull'attuazione delle regole stabilite dal Codice di Autodisciplina adottato. In particolare ha esaminato, ritenendole adeguate, le procedure seguite per la verifica dei requisiti di indipendenza ed onorabilità dei componenti del Consiglio di Amministrazione. Ha effettuato la verifica dell'indipendenza dei componenti di questo Collegio.

Il Collegio sindacale, infine, preso atto della proposta del Consiglio di Amministrazione in ordine alla distribuzione dei dividendi (euro 1,6 per azione ordinaria ed euro 1,678 per azione di risparmio), la giudica compatibile coi risultati conseguiti, con la situazione patrimoniale/finanziaria e con le prospettive della Società e del Gruppo.

Con l'approvazione del bilancio in esame si conclude il nostro mandato. Ringraziando per la fiducia accordataci, Vi invitiamo a provvedere in merito.

Milano, 14 aprile 2008

Il Collegio Sindacale
 Prof. Luigi Guatri
 Dott. Claudio De Re
 Dott. Eugenio Mercurio

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE
ai sensi dell'art. 156 del D. Lgs. 24.2.1998, n. 58

Agli Azionisti
della Italmobiliare S.p.A.

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto dei movimenti del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note illustrative, della Italmobiliare S.p.A. chiuso al 31 dicembre 2007. La responsabilità della redazione del bilancio compete agli amministratori della Italmobiliare S.p.A.. È nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
 2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla CONSOB. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio d'esercizio sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.
- Per il giudizio relativo al bilancio dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 6 aprile 2007.
3. A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio della Italmobiliare S.p.A. al 31 dicembre 2007 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico, le variazioni del patrimonio netto ed i flussi di cassa della Italmobiliare S.p.A. per l'esercizio chiuso a tale data.

Milano, 11 aprile 2008

Reconta Ernst & Young S.p.A.


Felice Persico
(Socio)

Parte straordinaria



Relazione illustrativa all'integrazione dell'ordine del giorno dell'assemblea di Italmobiliare SpA ex art. 10 dello statuto sociale e art. 126-bis del D.Lgs. n. 58/98

Signori Azionisti,

siete stati convocati – previa integrazione dell'ordine del giorno dell'Assemblea della nostra società su richiesta avanzata da Hermes Focus Asset Management Europe Ltd (di seguito, "HFAME") - per deliberare su una proposta di attribuzione ai soci portatori di azioni di risparmio non convertibili della facoltà di convertire queste ultime in azioni ordinarie di nuova emissione – aventi le medesime caratteristiche delle azioni ordinarie in circolazione (valore nominale pari ad Euro 2,60 e con godimento, per quanto riguarda la partecipazione agli utili, dal 1° gennaio 2008) – da attribuire ai possessori di azioni di risparmio che esercitino la facoltà di conversione in ragione di una azione ordinaria di nuova emissione ogni azione di risparmio offerta in conversione, senza il pagamento di alcun conguaglio.

Si precisa che non è stata richiesta una convocazione dell'assemblea speciale degli azionisti di risparmio, ai sensi e per gli effetti degli articoli 2376 del codice civile e 146 e 147-bis del D.Lgs. n. 58 del 24 febbraio 1998, per approvare le delibere eventualmente assunte dall'Assemblea dei titolari di azioni ordinarie in quanto si ritiene che la delibera di conversione proposta non pregiudichi i diritti degli stessi azionisti di risparmio. Parimenti, si ritiene che, salvo diversa determinazione del Consiglio di Amministrazione della società, in considerazione della circostanza che la conversione delle azioni di risparmio in azioni ordinarie è proposta su base volontaria e non determina – se non per scelta del titolare delle stesse – una modifica del regime di partecipazione e di voto, non ricorrano i presupposti per l'esercizio del diritto di recesso ex art. 2437 e seguenti del codice civile. L'eventuale approvazione non avrebbe inoltre alcun impatto sui piani di *stock option* esistenti.

Il capitale sociale di Italmobiliare S.p.A. è attualmente costituito da 22.182.583 azioni ordinarie e da 16.343.162 azioni di risparmio n.c. (non convertibili) – entrambe le categorie di azioni da nominali Euro 2,60 ciascuna. Ai sensi dell'articolo 31 dello statuto della società, alle azioni di risparmio è attribuito un dividendo privilegiato fino alla concorrenza del 5% del valore nominale dell'azione.

Le azioni di risparmio rappresentano pertanto una frazione significativa del capitale sociale, pari al 42,42%, a fronte del 57,58% del capitale sociale rappresentato da azioni ordinarie. Ciò provoca un'inefficienza nella struttura del capitale e una consistente distorsione dei diritti di voto nella società, con ripercussioni negative sul mercato dei titoli dell'emittente.

Motivazioni della proposta di conversione

Hermes Focus Asset Management Europe Ltd detiene, alla data odierna, 615,598 azioni ordinarie e 634,736 azioni di risparmio di Italmobiliare SpA. HFAME fa parte del gruppo Hermes Fund Managers Ltd. (di seguito, “Hermes”), che gestisce e fornisce servizi di *stewardship* e *advice* per attività pari a circa 100 miliardi di euro per conto di fondi pensione e altri investitori istituzionali. Hermes è di proprietà di uno dei maggiori fondi pensione del Regno Unito (il BT Pension Scheme) e investe per conto di circa 250 clienti che rappresentano gli interessi di oltre 8 milioni di pensionati nel mondo. HFAME ha iniziato a comprare titoli di Italmobiliare nell’autunno 2006, investendo circa 85 milioni di Euro per la quota attualmente detenuta.

HFAME ritiene che i Consigli di Amministrazione (di seguito, “CdA”) e il *management* di Italmobiliare abbiano la possibilità di creare notevole valore per i propri azionisti in un’ottica di lungo periodo. Dopo un periodo di significativa sottoperformance, al momento le azioni della società quotano ampiamente a sconto rispetto al loro valore potenziale e a quello delle proprie attività. Ciò è indice di un diffuso scetticismo tra gli investitori riguardo sia la *performance* attesa della società che i profili di rischio connessi all’investimento.

E’ a nostro avviso doveroso, per un CdA prudente, analizzare e affrontare concretamente le ragioni sottostanti a situazioni di sottoperformance o sottovalutazione. Abbiamo presentato alcune considerazioni al Presidente (Ing. Giampiero Pesenti) durante un incontro tenutosi il 10 maggio 2007. A seguito di tale incontro, abbiamo chiesto diverse volte, senza successo, di avere un ulteriore confronto col Presidente per assicurarci che le nostre osservazioni e i nostri suggerimenti fossero stati tenuti in considerazione. Il Direttore Generale (Ing. Carlo Pesenti) non è stato ad oggi disponibile per una discussione approfondita. Alla fine di novembre 2007, abbiamo inoltre inviato al Presidente e al Direttore Generale (visto anche il suo ruolo di Amministratore Delegato di Italcementi) alcune osservazioni sui motivi che hanno portato Italcementi (il principale investimento di Italmobiliare e della cui gestione Italmobiliare stessa è responsabile) a registrare, sia nel 2007 che negli anni precedenti, una *performance* significativamente inferiore ad altre società del settore e sui motivi per cui la società venga valutata ad un notevole sconto rispetto alle società comparabili, suggerendo al contempo alcune misure per porre rimedio a tale situazione e reiterando la nostra disponibilità ad un incontro. Nel gennaio 2008, abbiamo inviato una lettera a tutti i componenti i Consigli di Amministrazione di Italmobiliare e Italcementi, al fine di rendere note le nostre osservazioni e richiedere un *feedback* sulle stesse, ricevendo in seguito due lettere dal Presidente in cui non si fornivano risposte soddisfacenti alle problematiche da noi sollevate.

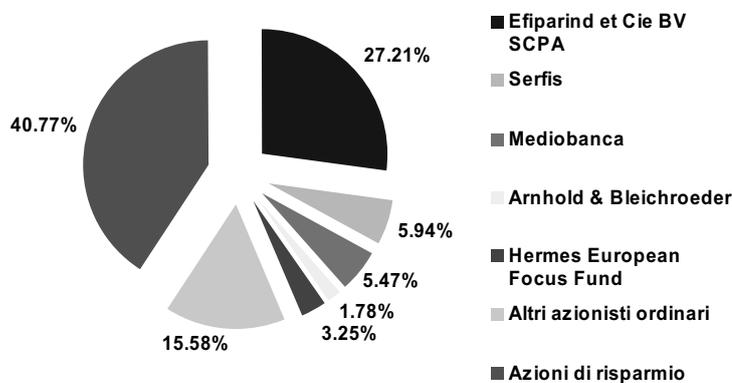
Riteniamo che in società come Italmobiliare, in cui un azionista di minoranza del capitale sociale (ma di maggioranza di quello votante) occupa le principali

posizioni esecutive, i CdA debbano assicurare che il livello di controllo del *management* (e di confronto critico con lo stesso) sia ben superiore alla media in modo da fornire agli azionisti che non partecipano alla gestione sufficiente conforto in merito al fatto che la società sia gestita secondo criteri di ottimizzazione di valore per tutti gli azionisti. Secondo le informazioni pubbliche, la famiglia Pesenti detiene azioni pari al 27,2% del capitale sociale di Italmobiliare; ciò corrisponde (considerando la partecipazione di Italmobiliare in Italcementi) ad una quota pari a circa il 10,5% del capitale sociale di Italcementi. Nonostante un investimento limitato, l'azionista di controllo sembra dominare tutti i processi decisionali nel gruppo, occupando, tra l'altro, le principali cariche esecutive (esprimendo il Presidente del CdA e l'Amministratore Delegato in entrambe le società). In una simile situazione, i CdA devono essere particolarmente attenti a garantire che le nomine esecutive vengano effettuate e mantenute nel tempo rigorosamente su base meritoria piuttosto che sulla base di legami familiari e che la gestione sia effettuata unicamente a favore della società piuttosto che dell'azionista di controllo (seppure di minoranza).

La nostra proposta è inoltre giustificata dal fatto che il *management* non abbia nel tempo adottato o anche prospettato agli azionisti alcuna soluzione per razionalizzare la struttura del capitale della società, caratterizzata dalla presenza di una classe di titoli senza diritto di voto che rappresenta oltre il 40% del capitale.

Fig. 1 – Distribuzione del capitale sociale di Italmobiliare

Distribuzione del Capitale Sociale di Italmobiliare

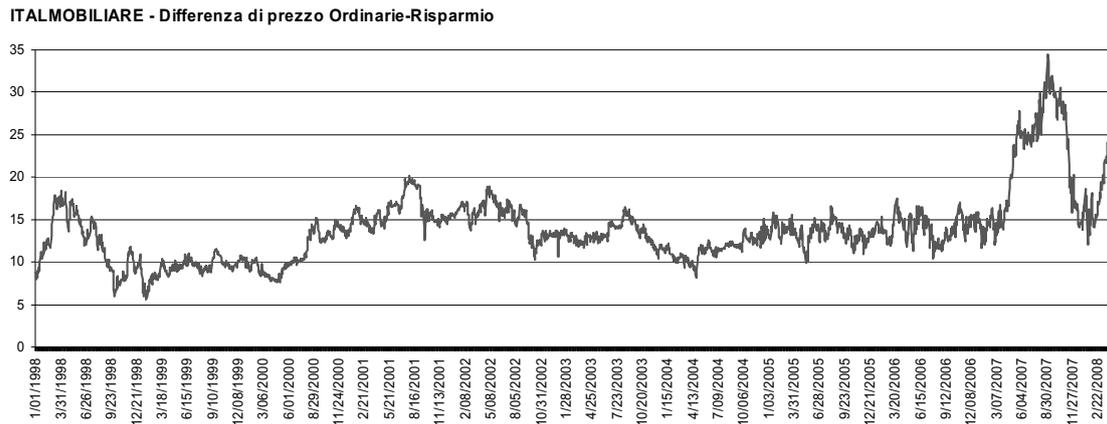


Fonte: HFAME, Consob, Verbali Assemblea Italmobiliare

Come mostrato in Figura 2, la differenza di prezzo tra azioni ordinarie e di risparmio non è mai scesa sotto i 5 Euro e ha toccato (di recente) punte intorno ai 35 Euro. La differenza di prezzo assume rilevanza in questo contesto in quanto, in base allo statuto di Italmobiliare, il dividendo aggiuntivo attribuibile alle azioni di risparmio è rappresentato da un importo fisso pari al valore nominale delle azioni stesse, ovvero pari a 7,8 centesimi di Euro. Essendo il dividendo aggiuntivo un importo fisso, lo si può valutare, in termini finanziari, come una rendita perpetua. Utilizzando un fattore di sconto pari al 10%, si ottiene che il

valore di tale rendita dovrebbe essere di 78 centesimi di Euro. In altre parole, il dividendo aggiuntivo giustificerebbe per le azioni di risparmio un premio rispetto alle ordinarie pari a 78 centesimi di Euro. Al contrario, come mostrato, le azioni di risparmio hanno sempre trattato al di sotto delle ordinarie per importi peraltro molto rilevanti.

Fig. 2 – Differenza di prezzo tra azioni ordinarie e di risparmio (dall'1/1/1998 al 16/4/2008, in EUR. Fonte: FACTSET)



L'inefficienza dell'attuale struttura del capitale è individuabile anche analizzando il livello di liquidità che caratterizza le differenti classi di azioni. Come mostrato in figura 3, i volumi medi di scambio sulle azioni Italmobiliare non evidenziano differenze particolarmente significative tra le due classi di azioni e anzi negli ultimi 10 anni, i titoli di risparmio sono stati molto spesso addirittura più liquidi di quelli ordinari (per esempio, negli ultimi 6 anni, solamente nel 2007 si può osservare una liquidità maggiore dei titoli ordinari). Ad ogni modo, se le azioni fossero unificate in una sola classe, il titolo beneficerebbe senz'altro di maggiore liquidità.

Fig. 3 - Volumi medi di scambio giornalieri (in EUR)

	Azioni Ordinarie	Azioni di Risparmio
1998	1,177,009	1,232,853
1999	965,496	631,869
2000	1,207,118	826,182
2001	1,035,665	823,546
2002	540,989	811,100
2003	301,375	534,179
2004	497,859	708,567
2005	806,206	1,395,527
2006	1,456,092	1,640,430
2007	2,779,559	2,107,046

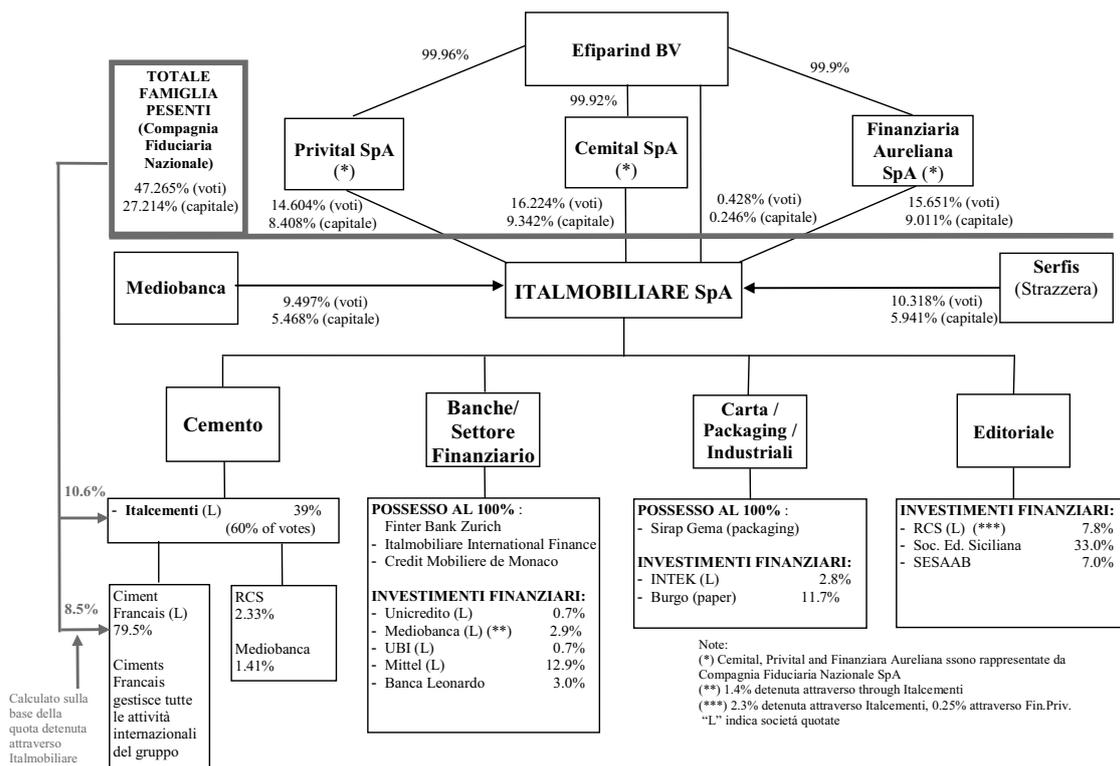
Fonte: FACTSET

Queste considerazioni ci portano a concludere che lo sconto sia in larga parte attribuibile alla mancanza del diritto di voto e al fatto che tale diritto attribuisce diritti di controllo sugli asset detenuti da Italmobiliare. In particolare, lo sconto riflette anche il fatto che il *management* non ha nel tempo intrapreso o prospettato alcuna iniziativa sulle azioni di risparmio (come *buy-back*, dividendi straordinari o prospettive di conversione in ordinarie) e il fatto che la mancanza dei diritti di voto non offre ai detentori delle azioni di risparmio l'opportunità di esprimere il proprio dissenso nel caso in cui il management segua linee gestionali non improntate alla creazione di valore.

Come accennato in precedenza, il gruppo Italmobiliare si struttura come una catena societaria che, grazie all'utilizzo diffuso di azioni senza diritto di voto in due società del gruppo, consente alla famiglia Pesenti di mantenere un controllo completo e insindacabile su 3 società quotate (Italmobiliare, Italcementi e Ciments Francais) e di partecipare al controllo di altre importanti società quotate (tra cui Mediobanca, Unicredit, Mittel, RCS Mediagroup) a fronte di un investimento limitato nella capogruppo Italmobiliare.

In questa situazione, si crea una evidente asimmetria tra rischio connesso all'investimento e diritti di controllo corrispondenti, una separazione tra proprietà e controllo che diventa via via più marcata allontanandosi dal vertice della catena societaria: come mostrato in figura 4, il controllo su Ciments Francais (in cui Italmobiliare, attraverso Italcementi, esercita oltre l'80% dei diritti di voto) è esercitato a fronte di un investimento attribuibile alla famiglia Pesenti pari a poco più dell'8% del capitale della società.

Fig. 4 – Struttura del gruppo Italmobiliare



Tra le società italiane quotate in borsa, la catena di società facenti capo a Italmobiliare è quella che utilizza maggiormente le azioni di risparmio. Come mostrato in figura 5, una sola società in Italia possiede un numero di azioni di risparmio superiore – in proporzione al capitale sociale - a Italmobiliare e Italcementi, ma nessun altro gruppo in Italia presenta una diluizione dei diritti di

voto così elevata (in quanto le azioni di risparmio sono usate in maniera significativa in due società quotate del gruppo). La stessa CONSOB ha di recente illustrato come l'utilizzo di azioni senza diritto di voto sia molto diminuito nel corso degli anni¹, evidenziando, allo stesso tempo, come l'utilizzo di questi strumenti sia connesso a situazioni di conflitto di interesse attuale e potenziale.

Fig. 5 - Analisi del capitale sociale società italiane quotate emittenti azioni di risparmio

Società	Azioni Ordinarie	Azioni di Risparmio	Azioni Privilegiate	Totale	% azioni di risparmio sul capitale sociale
Danieli	40,879,533	40,425,033	0	81,304,566	49.7%
Italmobiliare	22,182,583	16,343,162	0	38,525,745	42.4%
Italcementi	177,117,564	105,431,378	0	282,548,942	37.3%
Saes Getters	15,271,350	7,460,619	0	22,731,969	32.8%
Telecom Italia	13,380,794,192	6,026,120,661	0	19,406,914,853	31.1%
Fondiaria-SAI	125,331,457	43,361,222	0	168,692,679	25.7%
Buzzi Unicem	165,349,149	40,711,949	0	206,061,098	19.8%
Montefibre	130,000,000	26,000,000	0	156,000,000	16.7%
Banca Carige	1,614,659,968	175,270,935	0	1,789,930,903	9.8%
Banco Desio	117,000,000	13,202,000	0	130,202,000	10.1%
Intesa-SanPaolo	11,849,332,367	932,490,561	0	12,781,822,928	7.3%
Milano Assicurazioni	452,370,625	30,739,882	0	483,110,507	6.4%
Fiat	1,092,247,485	79,912,800	103,292,310	1,275,452,595	6.3%
INTEK	347,775,574	15,179,677	0	362,955,251	4.2%
RCS	732,669,457	29,349,593	0	762,019,050	3.9%
IFIL	1,038,612,717	37,383,020	0	1,075,995,737	3.5%
Pirelli & C	5,233,142,003	134,764,429	0	5,367,906,432	2.5%
Edison	5,181,072,080	110,592,420	0	5,291,664,500	2.1%
Telecom Italia Media	3,295,372,469	54,969,513	0	3,350,341,982	1.6%
Seat Pagine Gialle	8,208,980,696	136,074,786	0	8,345,055,482	1.6%
Borgosesia	68,225,775	909,677	0	69,135,452	1.3%
Indesit	113,630,684	511,282	0	114,141,966	0.4%
Impregilo	401,474,813	1,615,491	0	403,090,304	0.4%
Unicredito	13,344,461,963	21,706,552	0	13,366,168,515	0.2%
Gemina	1,469,197,552	3,762,768	0	1,472,960,320	0.3%
Unipol	1,479,885,786	0	911,540,314	2,391,426,100	0.0%

Fonte: Consob (al 14 aprile 2008), HFAME

Dal punto di vista finanziario, un utilizzo eccessivo di azioni di risparmio rappresenta un canale di finanziamento inefficiente, che comporta una consistente diluizione finanziaria per gli azionisti. Riteniamo che Italmobiliare debba abbandonare l'utilizzo delle azioni di risparmio, in modo da evitare sia ulteriori diluizioni di valore, sia scelte gestionali potenzialmente dannose non supportate da un adeguato livello di partecipazione al capitale sociale.

La nostra proposta è finalizzata a rimuovere le evidenti distorsioni derivanti dall'utilizzo eccessivo delle azioni di risparmio. Al riguardo, sono due le opzioni che potrebbero essere prese in considerazione.

- 1) un buy-back delle azioni di risparmio e il loro successivo annullamento
- 2) una conversione delle azioni di risparmio in ordinarie

Abbiamo proposto al *management* di effettuare un *buy-back* in varie occasioni, (ritenendo che un *buy-back* delle azioni di risparmio con la successiva

¹ Si veda il documento di consultazione sulle operazioni con parti correlate, disponibile sul sito CONSOB http://www.consob.it/documenti/Regolamentazione/lavori_preparatori/consultazione_emittenti_20080409.pdf.

cancellazione delle azioni riacquistate possa consentire alla società un uso più corretto della leva finanziaria) sia nella nostra presentazione del maggio 2007, sia nelle nostre comunicazioni scritte del novembre 2007 e del gennaio 2008, sia negli incontri avuti col Condirettore Generale Amministrazione e Finanza. Abbiamo anche illustrato i meccanismi per cui un *buy-back* porterebbe ad un accrescimento immediato del *Net Asset Value* (di seguito, "NAV") per azione e di come questo effetto si amplifichi nel tempo, mostrando come, ad esempio, un *buy-back* effettuato nel 2004 avrebbe creato alla data odierna oltre un miliardo di Euro di valore aggiuntivo per gli azionisti di Italmobiliare. E' inoltre utile notare che, sebbene Italmobiliare chieda ogni anno l'autorizzazione al riacquisto di azioni proprie (anche di risparmio), questi riacquisti non siano mai stati effettuati nella pratica.

Come opzione alternativa, evidentemente praticabile, proponiamo all'assemblea la conversione volontaria delle azioni di risparmio in ordinarie, ritenendola nel migliore interesse della società. Ciò avrebbe, tra le varie conseguenze positive, quella di aumentare la liquidità dei titoli e di rimuovere varie distorsioni di *corporate governance*, dando uguale peso a tutti gli azionisti di minoranza (vale la pena di ricordare che le azioni di risparmio rappresentano oltre il 40% del capitale sociale e, pertanto, rappresentano gran parte delle minoranze azionarie). Il mantenimento della corrente struttura sembra indirizzato a finalità diverse dalla creazione di valore per gli azionisti, ma piuttosto al perseguimento di interessi privati dell'azionista di controllo.

La semplificazione della struttura del capitale, come proposta, consentirebbe infatti di fruire di un maggior apprezzamento delle azioni ordinarie da parte degli investitori istituzionali e del mercato, con conseguente incremento della capitalizzazione complessiva della società. Ulteriore vantaggio che conseguirebbe dall'approvazione di tale delibera sarebbe quello di perseguire l'obiettivo finale di eliminare i costi legati al mantenimento di diverse classi di azioni e, in particolare, la rimozione dei vincoli procedurali per l'attuazione di eventuali operazioni straordinarie le quali richiedessero l'approvazione specifica dell'assemblea speciale di categoria (eliminando, di fatto, i rischi di potenziali situazioni di conflitto d'interesse tra azionisti ordinari e di risparmio).

Riteniamo che, qualora la delibera non venisse approvata (evidentemente a seguito di un voto contrario o di un'astensione da parte dell'azionista di controllo), il CdA della società debba prendere in esame le problematiche qui evidenziate, ivi inclusa l'ipotesi di conversione e fornire agli azionisti adeguata informativa sulle ragioni del mantenimento o meno della struttura corrente del capitale alla luce dell'interesse della società e sulle iniziative da intraprendere per ottimizzare tale struttura.

Forniamo di seguito alcune ulteriori osservazioni in merito alla gestione di Italmobiliare e Italcementi, ritenendo che molte delle inefficienze da noi ravvisate siano conseguenza della struttura attuale del capitale della società che, come già precisato, consente a un azionista di minoranza di esercitare il controllo sulla società.

Italmobiliare

Cariche sociali ed incarichi all'esterno del gruppo

Il Consigliere Delegato di Italmobiliare è presidente di 2 CdA di società nel gruppo e membro di altri 4 CdA di società esterne al gruppo. Egli riveste al contempo la carica di Presidente e Consigliere Delegato, una pratica di *corporate governance* scoraggiata dalla grandissima maggioranza dei codici di regolamentazione del mondo. Egli è coadiuvato da un Direttore Generale, il quale non solo è l'Amministratore Delegato di un'importante società industriale, ma è altresì membro di 6 CdA di società quotate (oltre a ricoprire altri incarichi in società non quotate). È per noi inammissibile che i vertici di una società di investimento con attività del valore di svariati miliardi di euro e attività in 22 paesi siano soggetti a così tante distrazioni e possano al tempo stesso gestire Italmobiliare e le sue controllate in modo da conseguire risultati ottimali e da mantenere livelli di rischio appropriati. Questa considerazione sembra essere supportata dal fatto che, come constatiamo, il Presidente e il Direttore Generale (differentemente da altri esponenti del *management*) sembrano non avere trovato tempo sufficiente ad avere un dialogo con HFAME come azionista rilevante.

Riteniamo che la struttura del *management* debba essere rivista e resa conforme alle necessità della società.

Mancanza di Trasparenza

La *performance* di una *holding* come Italmobiliare può essere analizzata in maniera appropriata analizzando i *benchmark* tipicamente utilizzati per le società di investimento piuttosto che quelli utilizzati per le società industriali. Questi includono il cosiddetto *Net Asset Value* (o "NAV") e altri indicatori dei livelli di rischio e dei risultati in relazione ai rischi sostenuti. Rappresentare la situazione finanziaria di Italmobiliare unicamente con le modalità tipiche utilizzate per un gruppo industriale non consente né agli investitori, né allo stesso CdA di valutare correttamente l'andamento della gestione come sarebbe appropriato, in particolar modo in periodi di sottoperformance come il 2007, in cui le quotazioni di Italmobiliare e Italcementi hanno avuto un andamento particolarmente negativo. Riteniamo che Italmobiliare non possa in alcun modo essere considerata una pura *holding* industriale, dal momento che le attività industriali direttamente gestite dal gruppo rappresentano circa la metà del NAV, mentre il resto è rappresentato da investimenti finanziari, peraltro direttamente gestiti dal *management* di Italmobiliare.

Riteniamo pertanto che Italmobiliare debba migliorare la *disclosure* comunicando gli indicatori e i *budget* di rischio, gli obiettivi di *performance* e pubblicando il NAV. Altre importanti *holding* europee, come Eurazeo, Investor AB o Groupe Bruxelles Lambert hanno già da tempo iniziato a pubblicare il NAV e ad aggiornarlo periodicamente attraverso i loro siti *web*.

Gestione degli investimenti e dei rischi

A differenza di altre *holding* e società di investimento europee, Italmobiliare non ha una figura professionale dedicata alla gestione del portafoglio (quello che in genere viene denominato *Chief Investment Officer*), non ha una strategia di investimento trasparente (non si conoscono, ad esempio, a quali parametri o obiettivi siano legate le decisioni di investimento o disinvestimento), e non sembra avere un *team* dedicato alla valutazione e alla ricerca finanziaria. Riteniamo che ciò non sia appropriato per una società con attività pari a 3,5 miliardi di euro, $\frac{3}{4}$ delle quali gestite per conto di azionisti esterni.

Mentre società di investimento gestite in maniera prudente evitano eccessive concentrazioni dei rischi, Italmobiliare detiene l'80% del suo NAV in due settori e circa il 50% in una sola società. Mantenere una simile concentrazione in settori altamente correlati (molte crisi bancarie sono state causate da crisi nel settore immobiliare/edile) é particolarmente rischioso e, nel 2007, questa strategia ha esposto gli azionisti di Italmobiliare a una significativa erosione di valore.

Un esempio dell'apparente carenza di gestione professionale degli investimenti é rappresentato da *Italmobiliare International Finance* (di seguito, "IIF"), una sussidiaria interamente posseduta e direttamente gestita da Italmobiliare, con sede in Irlanda. Negli anni passati (e anche nel 2007), Italmobiliare ha re-investito i proventi derivanti da alcuni disinvestimenti in IIF. Alla fine del 2007, IIF aveva attività totali pari a € 700.6 milioni, investiti in obbligazioni e altri strumenti finanziari. La società fornisce inoltre supporto finanziario ad altre società del gruppo (a fine 2006, i prestiti intra-gruppo ammontavano a € 54 milioni). Come rilevato in precedenza, i ritorni di IIF, negli ultimi 3 anni, sono stati molto bassi; la società ha avuto utili netti corrispondenti a un rendimento inferiore al 3% (1,44% nel 2006, in perdita nel 2007) e ritorni sulle attività investite (ovvero i risultati escludendo i ritorni da depositi e anticipazioni) ancora più ridotti. Nonostante le dimensioni dell'attivo, la società consegue ritorni appena paragonabili a quelli che ci si potrebbe aspettare da un deposito di risparmio, sostenendo però rischi molto maggiori. Nel 2006 e nel 2007, i ritorni ottenuti da IIF (€ 9,2 milioni e una perdita di € 2,2 milioni rispettivamente) su una base di attività pari a ben oltre € 600 milioni sono stati persino inferiori agli interessi corrisposti da Italmobiliare SpA relativamente al suo debito (€ 14,5 milioni e € 24 milioni rispettivamente, su una base debitoria totale pari a € 474 milioni e € 524 milioni).

Fig. 7 – Italmobiliare International Finance

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Attività	457,322.9	562,721.7	581,242.8	595,209.3	612,789.5	638,993.5	700,600.0
Passività	2,595.2	1,794.5	1,406.8	804.6	1,610.2	1,207.8	900.0
Patrimonio Netto	454,727.7	560,927.2	579,836.0	594,404.7	611,179.2	637,785.7	699,700.0
Utile Netto	18,770.0	16,199.5	18,908.8	14,568.7	13,191.2	9,199.2	(2,200.0)
Ritorni sulle Attività	4.1%	2.9%	3.3%	2.4%	2.2%	1.4%	-0.3%

Source: Italmobiliare International Finance Reports, HFAME

Riteniamo che Italmobiliare debba assumere un *Chief Investment Officer* con un *background* di eccellenza, dandogli mandato di definire strategie e procedure di investimento appropriate.

Corporate Governance

Come già accennato in precedenza, la struttura del capitale della società (che permette a un azionista di minoranza di esercitare il controllo su Italmobiliare e su altre due importanti società quotate) richiederebbe standard di *corporate governance* e livelli di indipendenza al di sopra della media, al fine di garantire che i CdA di Italmobiliare e delle sue controllate siano in grado di monitorare il *management* in maniera efficace.

Al riguardo, riteniamo che la composizione del CdA di Italmobiliare non abbia sinora risposto a questa esigenza e anzi sia ben al di sotto della media rispetto alle altre società quotate italiane e internazionali. Secondo la nostra analisi, soltanto un amministratore (Prof. Bini) soddisfa attualmente i requisiti di indipendenza definiti dal Codice di Auto-disciplina (la società in realtà classifica tre amministratori come indipendenti, ma due di loro non possono essere considerati indipendenti in base alla definizione del Codice).

Abbiamo suggerito al Presidente (in una lettera inviata in data 9 marzo 2007) di prendere in considerazione l'eventualità di adottare regole che consentissero agli investitori di minoranza di nominare più di un amministratore all'interno del CdA (il minimo richiesto ai sensi di legge). Tale proposta si basava sugli specifici conflitti di interesse derivanti dall'attuale struttura azionaria e avrebbe fornito una parziale forma di bilanciamento al dominio dell'azionista di controllo (che, come ripetuto, detiene una partecipazione di minoranza), offrendo così maggiori garanzie agli altri azionisti. Non siamo sicuri che i nostri suggerimenti siano all'epoca stati comunicati all'intero CdA, ma siamo consapevoli del fatto che i nostri suggerimenti non siano stati accettati, dal momento che Italmobiliare (come pure Italcementi) ha adottato il "Voto di Lista" applicando soltanto gli *standard* minimi di legge. Avevamo anche suggerito al Presidente di prendere come esempio lo Statuto di Pirelli & C (di cui peraltro l'Ing. Pesenti è consigliere di amministrazione), che consente maggiore spazio alle liste di minoranza (1/5 del CdA). Queste nostre preoccupazioni, sembrano peraltro fondate se si fa riferimento alle liste per l'elezione degli organi sociali presentate per la presente assemblea. L'azionista di controllo non sembra infatti aver fatto alcuno sforzo per aumentare il grado d'indipendenza del CdA (che, al contrario, diminuisce, dal momento che solo uno dei primi undici candidati della lista dell'azionista di controllo soddisfa requisiti di indipendenza secondo gli *standard* internazionali).

Ciò denota un generale atteggiamento di chiusura di Italmobiliare verso il mercato, confermato anche dal fatto che la società non svolge alcuna attività significativa di *investor relation*: non vengono effettuate *conference call* in occasione dei risultati periodici, non vengono organizzati *road show*, né prese altre iniziative per stimolare l'interesse degli investitori per il titolo.

Italcementi

Italcementi ha avuto un andamento decisamente inferiore rispetto alle altre società del settore del cemento quotate sul mercato azionario, andamento che indica aspettative diffuse di problemi crescenti per la società, in misura superiore a quanto atteso per altre società del settore. Nel 2007, le società europee comparabili come Holcim e Lafarge hanno mostrato un'ottima tenuta, con *performance* positive nonostante le condizioni di mercato sfavorevoli, mentre gli azionisti di Italcementi hanno sofferto perdite significative. Tale sottoperformance persiste guardando ad intervalli temporali più lunghi (Figura 8)

Fig. 8 – Performance delle principali società cementiere europee

	1y	2y	3y	4y	5y	10y	20y
Lafarge	13.1%	72.6%	91.1%	101.1%	117.9%	200.8%	485.5%
Holcim	10.2%	42.1%	89.0%	138.1%	187.2%	218.1%	913.4%
Cementir	-9.4%	28.0%	63.0%	158.1%	180.1%	378.9%	366.9%
Buzzi Ord	-10.8%	48.0%	87.3%	133.4%	221.4%	218.4%	384.7%
Buzzi Risp	-11.3%	45.2%	82.9%	146.0%	149.9%	459.3%	591.7%
Italcementi Risp	-15.1%	8.3%	42.7%	111.8%	152.6%	514.7%	224.0%
Italcementi Ord	-30.1%	-3.6%	31.5%	62.3%	71.0%	190.1%	118.9%

Fonte: FACTSET (*Total Return* al 31 dicembre 2007)

Riportiamo di seguito una sintesi dei fattori che, in base alla nostra analisi, contribuiscono a spiegare sia la ripetuta sottoperformance di Italcementi, sia il fatto che Italcementi venga valutata a sconto rispetto alle società del settore.

Management/Corporate Governance

Non è chiaro se l'attuale Amministratore Delegato di Italcementi sia stato selezionato e mantenuto nel tempo sulla base dei meriti. Ciò riveste particolare importanza per Italcementi, in quanto l'azionista di controllo, avendo un palese conflitto di interessi nell'esercizio della supervisione sull'operato dell'Amministratore Delegato, potrebbe non avere un sufficiente grado di obiettività nel giudicare la *performance*. Ciò non fornisce sufficienti garanzie alle minoranze azionarie di Italcementi (e di Italmobiliare), dal momento che appare difficile che l'Amministratore Delegato possa essere sostituito anche in presenza di situazioni di sottoperformance ripetute nel tempo.

Negli ultimi anni, il margine operativo lordo del comparto italiano del cemento è diminuito in maniera sensibile (dal 28% al 15%, si veda la figura 9), nonostante la posizione di *leadership* di Italcementi nelle vendite di cemento in Italia. La *performance* appare particolarmente negativa se confrontata con quella ottenuta da Buzzi Unicem, che ha una quota di mercato in Italia del 40% inferiore, ma consegue margini operativi pari al doppio di quelli riportati da Italcementi nel 2007 (dal 2000, la differenza dei margini operativi tra Italcementi e Buzzi è aumentata ogni anno). I margini di Italcementi sono anche significativamente più bassi di quelli dell'altro *competitor* italiano, Cementir. Hermes è naturalmente preoccupata da questi *trend*, in particolare perché la differenza nella profittabilità sarà particolarmente rilevante in un contesto di condizioni di mercato sfavorevoli.

Fig. 9– Margini operativi di Buzzi e Italcementi nelle attività del comparto cemento (2000-2007)

CEMENT - ITALY								
ITALCEMENTI	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Sales	756.0	851	900	917.0	956.8	931.6	1,043.1	1,018.4
EBITDA	208.0	251	276	254.0	239	154.5	188.5	150.8
margin	27.5%	29.5%	30.7%	27.7%	25.0%	16.6%	18.1%	14.8%
BUZZI	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2006
Sales	445.1	478.5	509.6	526.0	571.0	544.5	603.8	606.7
EBITDA	149.4	178	201.3	203.0	216.4	162.8	194.0	180.0
margin	33.6%	37.2%	39.5%	38.6%	37.9%	29.9%	32.1%	29.7%
Margin differential	6.1%	7.7%	8.8%	10.9%	12.9%	13.3%	14.1%	14.9%

Source: HFAME, Company Reports

Italcementi ha 18 stabilimenti in Italia, un numero da molti considerato piuttosto alto. Nella nostra valutazione, metà del *network* produttivo in Italia è in perdita o appena vicino al pareggio o comunque consuma cassa, in quanto è caratterizzato da impianti obsoleti, dispendiosi e inefficienti dal punto di vista energetico, basati peraltro su tecnologie inquinanti. Noi crediamo che il *management* non sia nel tempo riuscito ad affrontare con la necessaria tempestività i problemi relativi alla *performance* del *business* italiano e quelli relativi all'impatto ambientale dello stesso. Le prospettive di lungo periodo delle attività in Italia sembrano state compromesse da una scarsa attenzione e da un livello di investimenti estremamente basso nel corso degli anni.

L'Amministratore Delegato sembra inoltre avere un eccessivo numero di ruoli esterni: oltre al suo ruolo in Italcementi, riveste anche la carica di Direttore Generale di Italmobiliare e fa parte dei CdA di Mediobanca, Unicredit, RCS MediaGroup e Ciments Francais. In base alle informazioni pubblicate dalle società in cui Carlo Pesenti riveste la carica di Consigliere di Amministrazione, nel corso del 2007 si sono tenute 30 riunioni di CdA in RCS, Mediobanca e Unicredit. Se si aggiungono le 15 riunioni di CdA effettuate da Italmobiliare e Ciments Francais e quelle effettuate da società non quotate, si ottiene che nel 2007 ci sono state riunioni di CdA esternamente ad Italcementi ogni 4 giorni lavorativi durante l'anno; questo appare eccessivo, specialmente in considerazione della *performance* del *business*. Sia il deterioramento del business italiano, sia le note vicende giudiziarie che hanno coinvolto una importante società controllata sembrano confermare le nostre preoccupazioni, dal momento che proprio nel mercato domestico, in cui ha sede la direzione del gruppo, si verificano i problemi maggiori.

Nonostante i loro ruoli sostanzialmente *part-time* in Italmobiliare e Italcementi, il Presidente e il Direttore Generale assorbono insieme quasi l'80% di tutte le *stock option* attualmente emesse di Italmobiliare e circa il 30% di quelle emesse da Italcementi. I *trend* più recenti sono ancora più preoccupanti, dal momento che i due soggetti in questione hanno assorbito oltre l'80% di tutte le opzioni assegnate nel 2006 e nel 2007 da Italmobiliare e il oltre il 35% di tutte quelle assegnate da Italcementi.

Mentre l'Amministratore Delegato di Italcementi beneficia ancora della presenza di *manager* eccellenti come Ives Nanot e Rodolfo Danielli, Hermes è preoccupata dalla capacità di Italcementi di attrarre e mantenere un simile livello di talento manageriale in futuro, data la struttura di controllo e di direzione attuali.

Riteniamo che Italcementi rischi di non essere gestita in maniera più efficiente in futuro, in particolar modo quando il Dr. Nanot e l'Ing. Danielli lasceranno le loro cariche attuali.

Riteniamo inoltre che le attività italiane debbano essere soggette ad una valutazione formale, prendendo in considerazione il miglior modo di procedere ad una ristrutturazione o a operazioni di carattere straordinario (come una vendita di asset).

Riteniamo anche che il CdA debba procedere ad una valutazione formale della *performance* e dei compensi del Presidente e dell'Amministratore Delegato e assicurare che le nomine del *top-management* siano effettuate e mantenute nel tempo unicamente in base ad una valutazione dei meriti e delle qualità individuali.

Struttura del Gruppo

La struttura del capitale del gruppo è eccessivamente complessa e fondamentalmente rischiosa per i dipendenti e gli azionisti. Gli utili attribuibili a terzi nel 2007 hanno raggiunto la proporzione più alta nel settore (31% sul totale – la proporzione è superiore al 55% considerando le azioni di risparmio come interessi minoritari).

Fig. 10 – Percentuale degli utili attribuibili a terzi nelle principali società cementiere (2007)

	ITALCEMENTI	HOLCIM	BUZZI	LAFARGE	CEMENTIR	HEIDELBERG	CIMPOR	CEMEX
	eur	chf	eur	eur	eur	eur	eur	mxp
Utile netto di Gruppo	613	5,746	537	2,156.0	151,772	1,026	321	26,945
Utile attribuibile ad azionisti della società	424	4,545	458	1,909.0	140,399	951	304	26,108
Utile attribuibile a terzi	189	1,201	78	247.0	11,373	76	17	837
% di utili attribuibili a terzi	30.8%	20.9%	14.6%	11.5%	7.5%	7.4%	5.2%	3.1%

Fonte: Documenti Societari

Eliminare le minoranze in Ciments Francais (la parte del gruppo con migliore profittabilità e prospettive di crescita), o effettuare una fusione tra Ciments Francais e Italcementi accrescerebbe fortemente la qualità e la visibilità degli utili del gruppo, darebbe maggiore flessibilità nella gestione dei flussi di cassa e ridurrebbe i costi derivanti dalla quotazione su due mercati separati. Eliminare o almeno ridurre la proporzione di azioni di risparmio del gruppo (attraverso una conversione in azioni ordinarie o un'operazione di *buy-back*) porterebbe evidenti benefici (in termini di *governance* e di aumento di liquidità) agli azionisti ordinari di Italcementi, riducendo così i rischi per tutti gli azionisti, Italmobiliare compresa. Il fatto che la semplificazione della struttura possa creare valore per gli azionisti del gruppo è stato più volte riconosciuto dagli analisti finanziari che seguono il

titolo². In generale, sembra che il gruppo sia gestito con particolare attenzione alla crescita dimensionale (in termini di vendite e presenza geografica) e con attenzione molto inferiore alla redditività e all'efficienza.

Sia la presenza di azioni di risparmio che quotano ad un notevole sconto, sia la rilevanza degli interessi minoritari non rappresentano il miglior interesse della società, ma diluiscono i ritorni degli azionisti ordinari; la loro presenza sembra soltanto giustificata dal fatto di consentire agli azionisti di controllo di esercitare un potere non proporzionato al loro reale investimento finanziario, con considerevoli rischi per i dipendenti della società e svantaggi per gli altri azionisti. A nostro avviso Italmobiliare, nella sua qualità di azionista di controllo, non dovrebbe supportare un così alto livello di complessità finanziaria, poiché pare estremamente difficile sostenere che una simile struttura sia in grado di realizzare il miglior interesse della società e di tutti i suoi azionisti.

La proprietà – da parte di Italcementi - di quote di capitale significative in banche e società editoriali (Mediobanca e RCS) aumenta ulteriormente la complessità e le perplessità degli investitori relativamente alle strategie industriali e finanziarie del gruppo. Investimenti in settori non collegati comportano rischi e distrazioni manageriali, come evidente per Italcementi.

Riteniamo che la struttura del gruppo debba essere semplificata ed essere finalizzata esclusivamente alla creazione di valore per tutti gli azionisti piuttosto che al mantenimento del controllo da parte di Italmobiliare e dei suoi vertici.

Calcestruzzi SpA

I recenti sviluppi relativi alla controllata Calcestruzzi SpA denotano gravi carenze nel sistema di controlli interni e pongono ulteriori rischi in relazione alla reputazione del gruppo e dei suoi consiglieri di amministrazione in Italia e all'estero. Riteniamo una situazione di questo tipo inaccettabile, anche in considerazione del fatto che sia Italcementi, sia Italmobiliare hanno finora fornito informazioni molto carenti sui danni potenziali derivanti da questa situazione e sull'attribuzione delle responsabilità alle varie entità del gruppo.

Sia il deterioramento delle attività italiane, sia la situazione relativa alla Calcestruzzi agiscono in materia negativa sulla reputazione di Italmobiliare e delle società controllate, dal momento che proprio nel mercato domestico (quello in cui hanno sede i vertici aziendali) si verificano tali gravi problemi.

² Tra gli studi che hanno recentemente evidenziato come un buy-out delle minoranze di Ciments Francais incrementerebbe l'utile netto per azione di Italcementi e porterebbe altri vantaggi, come quello di avere un accesso diretto ai flussi di cassa di Ciments Francais, si possono citare quelli di Berenberg Bank (20 marzo 2008) e di Exane BNP Paribas (8 aprile 2008)

Conclusioni

Il mercato sembra avere scarsa considerazione sia per Italcementi che per Italmobiliare. Nel 2007 le quotazioni di entrambe le società hanno avuto un calo notevole, evidenziando come gli investitori percepiscano l'investimento come particolarmente rischioso, oltre a valutare le società al di sotto del loro valore. A nostro avviso, un CdA prudente non può ignorare questi sviluppi e non tenere nella debita considerazione i suggerimenti formulati da azionisti rilevanti, soprattutto in considerazione del fatto che il Presidente e l'Amministratore Delegato, i quali hanno un significativo conflitto d'interessi, sembrano non tener conto di queste osservazioni. Secondo Hermes, Italmobiliare – in quanto società quotata con molti azionisti istituzionali – deve diventare una società di investimento più moderna e dinamica piuttosto che continuare ad apparire come un “*family office*” con un profilo di rischio piuttosto elevato. In via riassuntiva, le principali problematiche che il management dovrebbe affrontare sono:

- Definizione di una politica di investimento e dei relativi ruoli, nominando un *Chief Investment Officer* con esperienza adeguata: Italmobiliare deve avere una strategia di investimento chiara, con criteri definiti di investimento e disinvestimento e diventare più trasparente relativamente alle attività detenute in portafoglio. Ciascun investimento deve essere giustificato da una valutazione finanziaria, in modo da evitare rischi eccessivi e cambiare l'attuale percezione del mercato, dimostrando che le motivazioni sottostanti al mantenimento di alcune partecipazioni sono puramente finanziarie;
- Miglioramenti nell'efficienza finanziaria: riconsiderare e modificare la struttura del capitale sociale, eliminando o almeno riducendo le azioni di risparmio e adottando pratiche in linea coi migliori *standard* per la gestione di cassa;
- Introduzione di miglioramenti nella struttura di corporate governance, con la nomina di un numero adeguato di amministratori indipendenti come priorità assoluta;
- Cambiamenti nella struttura manageriale e del personale, evitando conflitti tra gli interessi personali dei membri della famiglia Pesenti e gli interessi degli azionisti e soprattutto assicurando che le nomine del top management siano effettuate e mantenute nel tempo sulla base di una valutazione dei meriti individuali.

Italmobiliare dovrebbe anche prendere in considerazione diversi miglioramenti in Italcementi (che è direttamente gestita da Italmobiliare stessa attraverso un contratto per i servizi dell'Amministratore Delegato).

- Risoluzione dei problemi della performance italiana con urgenza: Ciments Francais detiene attività estremamente attraenti e generalmente ben

- gestite, con una profittabilità sostanzialmente in linea con i *competitor* internazionali. Lo stesso non è certamente vero per le operazioni italiane, nelle quali il gruppo sembra non aver investito in misura adeguata negli anni precedenti (mentre la società si stava espandendo a livello internazionale) e non aver dedicato sufficienti sforzi manageriali, con un notevole deterioramento nella *performance*. Noi crediamo che il *management* dovrebbe prendere in considerazione una ristrutturazione delle attività italiane, senza escludere la vendita di alcune o di tutte le attività;
- Ruolo dell'Amministratore Delegato: Sulla base della *performance* (passata e recente), riteniamo che né la nomina, né il ruolo attuale dell'Amministratore Delegato siano stati e siano tuttora soggetti al necessario scrutinio del CdA. Noi crediamo che il CdA debba procedere ad una valutazione formale della *performance* dell'Amministratore Delegato e dimostrare che le nomine dei vertici aziendali, come pure le loro valutazioni successive, vengano effettuate strettamente sulla base di criteri meritocratici. In caso contrario, le prospettive di lungo termine del gruppo subiranno un ulteriore deterioramento, soprattutto perchè società con simili strutture di *governance* non sono generalmente capaci di attrarre e trattenere amministratori esecutivi con qualità manageriali superiori alla media;
 - Riduzione del grado di complessità finanziaria. Ciò può essere conseguito in diversi modi:
 - Riducendo la rilevanza degli utili attribuibili ad azionisti esterni al gruppo, effettuando un'offerta agli azionisti di minoranza di Ciments Francais o una fusione tra Ciments Francais e Italcementi;
 - Eliminando o riducendo l'utilizzo delle azioni di risparmio;
 - Vendendo le partecipazioni in Mediobanca e RCS detenute da Italcementi, poiché queste non hanno alcuna attinenza con le attività industriali di Italcementi.

Le osservazioni esposte sopra hanno causato una notevole sotto-performance di Italcementi e Italmobiliare nel recente periodo di turbolenza dei mercati finanziari, in cui Italcementi ha avuto una *performance* di gran lunga inferiore alle società del settore, condizionando negativamente Italmobiliare. Per queste ragioni, le due società vengono anche da lungo tempo valutate dal mercato ben al di sotto del loro valore potenziale.

Per tutti i motivi sopra elencati riteniamo che la conversione delle azioni di risparmio sia nel migliore interesse della società e di tutti i suoi azionisti, in quanto l'approvazione di questa proposta favorirebbe l'abolizione delle evidenti distorsioni finanziarie e di *corporate governance* connesse alla presente struttura del capitale, con effetti benefici sulla gestione del gruppo.

Proposta di deliberazione

L'assemblea straordinaria è pertanto invitata ad assumere le seguenti deliberazioni:

"L'Assemblea Straordinaria della Italmobiliare S.p.A, , ...

delibera:

1) *di attribuire ai titolari di azioni di risparmio la facoltà di convertire le massime numero 16.343.162 (sedicimilionitrecentoquarantatremilacentosessantadue) azioni di risparmio non convertibili emesse, da nominali Euro 2,60 (due virgola sessanta) ciascuna, in altrettante azioni ordinarie di nuova emissione di pari valore nominale, aventi le medesime caratteristiche delle azioni ordinarie in circolazione, in ragione di numero 1 (una) azione ordinaria per ogni numero 1 (una) azione di risparmio, senza pagamento di alcun conguaglio, e senza riduzione di capitale; la facoltà di conversione potrà essere esercitata nel mese di novembre di ciascun anno solare, decorso il quale le azioni di risparmio per le quali non è stata richiesta la conversione conserveranno la caratteristica di non convertibilità sino al primo novembre dell'anno successivo;*

2) *di stabilire che, per quanto concerne la partecipazione agli utili, la conversione dispieghi i suoi effetti a partire dalla data dell'1 gennaio dell'esercizio successivo a quello nel quale è stata richiesta la conversione, data a partire dalla quale, le azioni emesse parteciperanno agli utili di esercizio nella misura deliberata dall'assemblea degli azionisti per le azioni ordinarie;*

3) *di emettere al servizio della conversione massimo numero 16.343.162 (sedicimilionitrecentoquarantatremilacentosessantadue) nuove azioni ordinarie di valore nominale pari ad Euro 2,60 (due virgola sessanta) cadauna, con godimento, per quanto concerne gli utili, dal 1° gennaio dell'anno successivo a quello nel quale è stata effettuata la conversione e contestualmente annullare le azioni di risparmio non convertibili offerte in conversione per massimo numero 16.343.162 (sedicimilionitrecentoquarantatremilacentosessantadue) azioni, di valore nominale pari ad Euro 2,60 (due virgola sessanta) cadauna;*

4) *di modificare in conseguenza della operazione sopra descritta, i seguenti articoli dello statuto sociale come segue:*

Articolo 5 Capitale sociale

Il capitale sociale è di euro 100.166.937 (centomilionicentosessantaseimilanovecentotrentasette), diviso in n. 22.182.583 (ventidue milionicientottantadue milacinquecentottantatre) azioni ordinarie e n. 16.343.162 (sedicimilionitrecentoquarantatremilacentosessantadue) azioni di risparmio n.c., del valore nominale di euro 2,60 ciascuna.

Così sostituito:

(comma 1°) Il capitale sociale è di Euro 100.166.937 (centomilionicentosessantaseimilanovecentotrentasette), diviso in n 22.182.583 azioni ordinarie e n. 16.343.162 azioni di risparmio del valore nominale di euro 2,60 ciascuna con facoltà di conversione delle stesse da

esercitarsi nel mese di novembre di ciascun anno solare, decorso il quale le azioni di risparmio per le quali non è stata richiesta la conversione conserveranno la caratteristica di non convertibilità sino al primo novembre dell'anno successivo;

(.....)

Articolo 6 Azioni

Le azioni sono nominative o al portatore a scelta e spese dell'Azionista, salvo contraria disposizione di legge.

Possono essere create categorie di azioni fornite di diritti diversi.

Le azioni di risparmio sono regolate dalla legge e dagli artt. 5, **6,8 31 lett. b, d**, del presente Statuto.

L'Assemblea straordinaria potrà anche deliberare la conversione di azioni di risparmio in azioni ordinarie.

Restano salve le disposizioni in materia di rappresentazione, legittimazione, circolazione della partecipazione sociale previste per i titoli negoziati nei mercati regolamentati.

L'introduzione o la rimozione di vincoli alla circolazione dei titoli azionari non è causa costitutiva

Articolo 8 Caratteristiche delle azioni di risparmio

Le azioni di risparmio sono prive del diritto di voto.

In caso di esclusione dalle negoziazioni delle azioni ordinarie e/o di risparmio, le azioni di risparmio conservano i diritti a esse attribuiti dalla legge e dallo statuto, salvo diversa disposizione dell'Assemblea.

Quando in un esercizio sia stato assegnato alle azioni di risparmio un dividendo inferiore alla misura indicata nell'art. 26 31, lett. b, la differenza è computata in aumento del dividendo privilegiato nei due esercizi successivi.

In caso di distribuzione di riserve le azioni di risparmio hanno gli stessi diritti delle altre azioni.

La riduzione del capitale sociale per perdite non importa riduzione del valore nominale delle azioni di risparmio se non per la parte della perdita che eccede il valore nominale complessivo delle altre azioni.

Allo scioglimento della società le azioni di risparmio hanno prelazione nel rimborso del capitale per l'intero valore nominale.

Così integrato:

(comma 7°) Con deliberazione dell'assemblea straordinaria del ...4.2008 è stata concessa, a tutti i portatori di azioni di risparmio, la conversione facoltativa delle azioni di risparmio in azioni ordinarie in ragione di numero 1 (una) azione ordinaria per ogni numero 1 (una) azione di risparmio, senza pagamento di alcun conguaglio, e senza riduzione di capitale, da esercitarsi nel mese di novembre di ciascun anno, con godimento, per quanto concerne gli utili, dal 1° gennaio dell'anno successivo a quello nel quale è stata effettuata la conversione.

Articolo 31 Destinazione degli utili

Gli utili netti risultanti dal bilancio annuale saranno ripartiti come segue:

- a) il 5% al fondo di riserva legale fino al limite stabilito dalla legge;
- b) alle azioni di risparmio un dividendo privilegiato fino alla concorrenza del 5% del valore nominale dell'azione, essendo precisato che, se in un esercizio sia stato assegnato alle azioni di risparmio un dividendo inferiore al 5% del valore nominale, la differenza è computata in aumento del dividendo privilegiato nei due esercizi successivi;

Soppresso e così sostituito:

*(comma 1, lettera b) **b**) alle azioni di risparmio un dividendo privilegiato fino alla concorrenza del 5% del valore nominale dell'azione, essendo precisato che, se in un esercizio sia stato assegnato alle azioni di risparmio un dividendo inferiore al 5% del valore nominale, la differenza è computata in aumento del dividendo privilegiato nei due esercizi successivi, **salva l'ipotesi di esercizio della facoltà di conversione, con la quale i diritti di godimento delle azioni ordinarie di nuova emissione vengono riconosciuti a far data dal 1° gennaio dell'anno successivo a quello nel quale è stata effettuata la conversione, con contestuale perdita dei diritti patrimoniali spettanti alle azioni di risparmio;***
(...)

5) di conferire al Consiglio di Amministrazione e, per esso, al Presidente e all'Amministratore Delegato, disgiuntamente tra loro, ogni necessario potere per dare pratica attuazione, nel rispetto delle disposizioni di legge, alle deliberazioni assunte dalla stessa assemblea, stabilendone i tempi e le modalità esecutive ed in particolare per:

- *informare, dandone pubblicità su almeno un quotidiano nazionale, del periodo di esercizio della facoltà di conversione delle azioni di risparmio in ordinarie, in accordo con Borsa Italiana SpA, Monte Titoli SpA e ai sensi di legge;*
- *mettere a disposizione il documento di cui all'art. 72 –comma 3- del Regolamento Emittenti nei tempi e con le modalità stabiliti dal medesimo articolo;*
- *accertare –anche attraverso apposito atto notarile il capitale esistente al termine del periodo di conversione di ciascun anno delle azioni di risparmio in ordinarie, nell'esercizio della facoltà riconosciuta agli azionisti di risparmio;*
- *Adeguare le espressioni numeriche del comma 1 dell'articolo 5 dello statuto sociale, provvedendo al deposito dello statuto nel suo testo aggiornato a seguito delle delibere sopra approvate presso il Registro delle Imprese;*
- *accettare ed introdurre nelle presenti delibere le modifiche, soppressioni ed aggiunte che dovessero essere richieste dalle autorità competenti o in base alle leggi vigenti”*

Relazione del consiglio di amministrazione di Italmobiliare S.p.A. sulla richiesta formulata dall'azionista Hermes Focus Asset Management Europe Ltd di integrare l'ordine del giorno dell'assemblea di Italmobiliare S.p.A. convocata per il 29 - 30 aprile prossimi con il seguente argomento «Proposta di conversione facoltativa delle azioni di risparmio della Società in azioni ordinarie, mediante attribuzione ai titolari delle n. 16.343.162 azioni di risparmio in circolazione della facoltà di convertire le stesse in azioni ordinarie in ragione di un rapporto di conversione di una azione ordinaria di nuova emissione (avente le medesime caratteristiche e godimento delle azioni ordinarie in circolazione alla data di esecuzione della conversione) per ogni azione di risparmio portata in conversione, senza pagamento di conguaglio. Deliberazioni inerenti e conseguenti e modifiche degli artt. 5, 6, 8 e 31 dello Statuto Sociale».

Signori Azionisti,

l'argomento sul quale siete invitati a deliberare è stato proposto, mediante specifica richiesta di integrazione dell'ordine del giorno, ai sensi dell'art. 126-bis del D. Lgs. 58/1998, da parte dell'azionista Hermes FAME il quale, lo scorso 19 aprile, ha depositato, presso la sede sociale, la relativa relazione illustrativa richiesta dallo statuto sociale. La Società, lo stesso giorno, ha provveduto alla sua diffusione al pubblico, attraverso il circuito telematico gestito da Borsa Italiana.

La Consob ha chiesto alla Società di mettere a disposizione del pubblico presso la sede della società e la società di gestione del mercato, non oltre 5 giorni prima della data di prima convocazione dell'assemblea, trasmettendo contestualmente alla Consob, una relazione dell'organo amministrativo contenente, per quanto applicabili, le informazioni riportate nell'allegato 3A (Schema 6) del Regolamento Emittenti.

Il Consiglio di amministrazione della Società, pur nutrendo forti dubbi sul fatto che debba essere la Società emittente a relazionare su di una proposta formulata non dal Consiglio ma da un azionista, considerata l'esigenza per gli azionisti di poter disporre di tutte le informazioni necessarie per assumere in sede assembleare le proprie deliberazioni in merito alla proposta di conversione delle azioni di risparmio in ordinarie avanzata dall'azionista Hermes FAME, ha approvato la presente relazione redatta secondo lo schema 6 previsto nell'Allegato 3A del Regolamento Emittenti.

ITALMOBILIARE

SOCIETÀ PER AZIONI

Il Consiglio, peraltro, ritiene doveroso sottolineare anzitutto che la relazione illustrativa depositata da Hermes FAME contiene una pluralità di considerazioni, attinenti in larghissima parte ad argomenti assolutamente non pertinenti alla proposta di conversione delle azioni di risparmio in ordinarie sottoposta all'assemblea degli azionisti. Il Consiglio in questa sede si limita pertanto a fornire la richiesta relazione soltanto sui punti e le considerazioni specificamente riferibili alla detta proposta.

In secondo luogo il Consiglio di amministrazione, considerato che la proposta avanzata dall'azionista Hermes FAME è diretta ai soci della Società per le conseguenti deliberazioni in sede assembleare, con la relazione di cui allo schema 6 intende fornire agli azionisti le informazioni tecniche e oggettive necessarie per assumere le predette deliberazioni, senza esprimere, in questa sede, un proprio giudizio o valutazione sul merito della proposta formulata.

Comunque, il Consiglio ritiene doveroso formulare le seguenti osservazioni di natura generale:

- a) Il capitale sociale di Italmobiliare è ripartito fra azioni ordinarie, ammesse in quotazione dal marzo 1980, e azioni di risparmio non convertibili, ammesse in quotazione dall'ottobre 1986. Da allora sono intervenuti aumenti di capitale integralmente sottoscritti che hanno riguardato sia azioni ordinarie, sia azioni di risparmio. Detta struttura ha consentito a Italmobiliare di disporre di mezzi finanziari con una remunerazione corrente comunque rapportata agli utili conseguiti dalla società per svolgere la sua attività, incrementando il valore per tutti gli azionisti. Al riguardo, il Consiglio evidenzia che dalla fine del 1999, ultimo anno in cui c'è stato un incremento di capitale (conversione warrant), fino alla fine del 2007, sulla base delle quotazioni medie dell'anno, la capitalizzazione di borsa di Italmobiliare è salita da 787,7 milioni di euro a 3.054,6 milioni di euro, con una crescita media annua del 18,46%.
- b) L'andamento delle quotazioni delle azioni ordinarie e delle azioni di risparmio a partire dall'inizio del 2003 è evidenziato nel grafico seguente:

* . * . *

1) Motivazioni della proposta di conversione

Si rimanda alla relazione presentata dall'azionista Hermes FAME senza tuttavia, formulare adesione alcuna al merito di dette generiche motivazioni.

2) Descrizione dei diritti o privilegi spettanti alla categoria di azioni da convertire

La relazione presentata dall'azionista Hermes FAME riporta che alle azioni di risparmio sia attribuito il (*solo*) dividendo privilegiato fino alla concorrenza del 5% del valore nominale delle azioni. Al riguardo il Consiglio, per completezza informativa, segnala che, a differenza di quanto indicato nella relazione di HERMES, oltre al dividendo privilegiato fino alla concorrenza del 5% del valore nominale dell'azione, alle azioni di risparmio spettano i seguenti privilegi: nel caso in cui in un esercizio sia stato assegnato alle azioni di risparmio un dividendo inferiore al 5% del valore nominale, la differenza è computata in aumento del dividendo privilegiato dei due esercizi successivi; gli azionisti di risparmio concorrono anche con gli azionisti ordinari nella ripartizione del residuo utile in modo che alle azioni di risparmio spetti un dividendo maggiorato rispetto alle azioni ordinarie in misura pari al 3% del valore nominale dell'azione, salvo che l'assemblea deliberi speciali prelevamenti a favore di riserve straordinarie o a disposizione del Consiglio di amministrazione per altra destinazione.

3) Criticità specifiche dell'operazione quali, ad esempio: la perdita di privilegi patrimoniali peculiari della categoria di azioni da convertire; il diverso grado di liquidità delle medesime azioni ove, una volta conclusa l'operazione di conversione, vi sia stata un'adesione parziale; l'eventuale revoca dalla quotazione delle azioni non convertite e i diritti attribuiti dallo statuto nell'ipotesi di revoca dalla quotazione delle stesse; gli effetti diluitivi della partecipazione al capitale nel caso di conversione non alla pari

Per quanto di competenza, il Consiglio si limita a segnalare che l'eventuale esercizio della facoltà di conversione comporta la perdita del diritto al dividendo privilegiato previsto dallo statuto e degli altri privilegi illustrati al precedente punto 2.

4) Quantitativo di azioni da convertire posseduto dall'eventuale azionista di controllo, come definito dall'art. 93 del Testo Unico

Alla Società non risulta che l'azionista di maggioranza relativa, EFIPARIND B.V. detenga, direttamente o indirettamente azioni di risparmio.-

Italmobiliare S.p.A. possiede complessivamente n. 28.500 azioni proprie di risparmio, pari a circa lo 0,174% del capitale sociale rappresentato da azioni di risparmio.

5) Intenzione da parte dell'eventuale azionista di controllo, come definito nel precedente punto, di svolgere attività di compravendita sul mercato delle azioni oggetto dell'operazione, precisando le relative finalità

Non applicabile al caso di specie trattandosi di proposta formulata da azionista ex art. 126 del TUF.

6) Indicazione di eventuali impegni a convertire assunti dai titolari delle azioni da convertire, con particolare riguardo all'azionista di controllo

Non applicabile al caso di specie trattandosi di proposta formulata da azionista ex art. 126 del TUF.

7) Dividendi distribuiti negli ultimi 5 anni alle azioni oggetto della conversione

esercizio 2002: euro 1,018

esercizio 2003: euro 1,078

esercizio 2004: euro 1,178

esercizio 2005: euro 1,348

esercizio 2006: euro 1,528

La proposta formulata dal Consiglio in vista dell'Assemblea del 29÷30 aprile prossimi prevede la distribuzione, relativamente all'esercizio 2007, di un dividendo pari a euro 1,678.

8) Eventuale conguaglio di conversione ed i relativi criteri di determinazione

La proposta di conversione avanzata da Hermes FAME è espressamente prevista senza pagamento di alcun conguaglio e senza riduzione di capitale. La relazione dell'azionista non contiene alcuna motivazione al riguardo né alcun criterio di determinazione.

9) Rapporto di conversione ed i relativi criteri di determinazione

La conversione proposta da Hermes FAME è prevista in ragione di n. 1 (una) azione ordinaria per ogni n. 1 (una) azione di risparmio. Le azioni ordinarie di nuova emissione a seguito della conversione avrebbero pari valore nominale e le medesime ca-

ratteristiche delle azioni ordinarie in circolazione. La partecipazione agli utili è prevista a partire dalla data del 1[^] gennaio dell'esercizio successivo a quello nel quale è stata richiesta la conversione. La relazione dell'azionista Hermes FAME non contiene alcuna motivazione al riguardo, né alcun criterio di determinazione.

10) Modalità di esercizio della conversione anche con riguardo alle ipotesi in cui le azioni da convertire provengano da acquisti effettuati in borsa entro il periodo di adesione o dall'esercizio anticipato di contratti a premio con scadenza differita

La proposta di conversione avanzata da Hermes FAME prevede che la facoltà di conversione possa essere esercitata nel mese di novembre di ciascun anno solare. Decorso detto termine, le azioni di risparmio per le quali non è stata richiesta la conversione conservano la caratteristica di non convertibilità sino al 1[^] novembre dell'anno successivo. La relazione dell'azionista Hermes FAME non contiene alcuna motivazione al riguardo, né alcun criterio di determinazione.

11) Eventuale esistenza di condizioni di efficacia della conversione (quali la previsione di quantitativi minimi o massimi per la conversione)

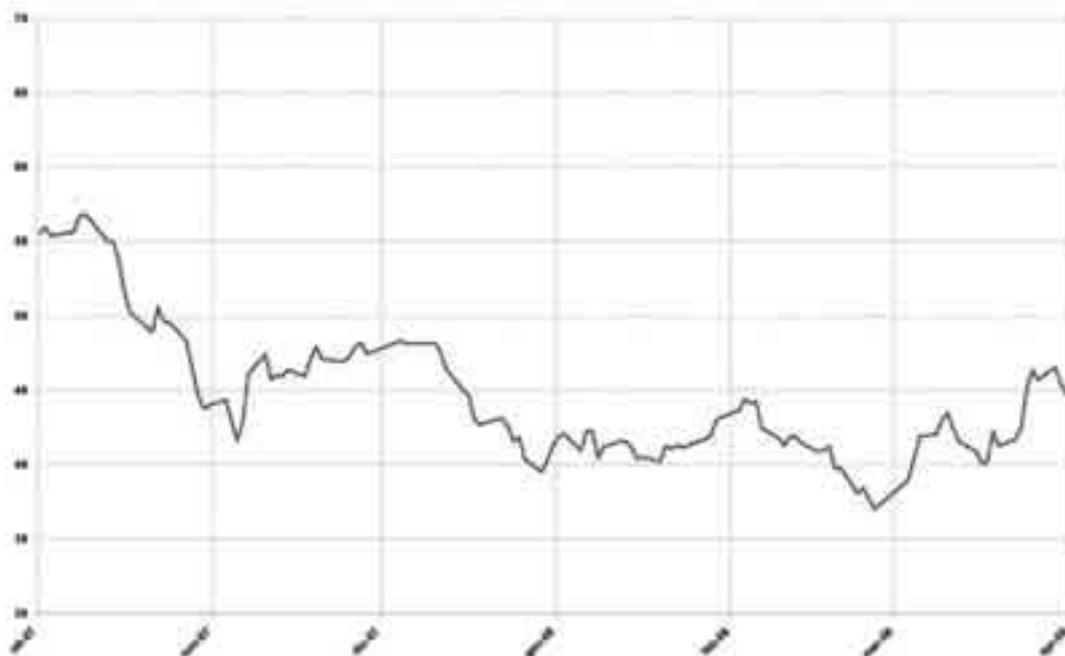
La proposta presentata dall'azionista Hermes FAME non contiene previsioni al riguardo.

12) Quantitativo delle azioni oggetto della conversione e di quello delle azioni offerte in conversione

La proposta dell'azionista Hermes FAME riguarda tutte le azioni di risparmio emesse e pertanto – trattandosi di una proposta di conversione facoltativa – fino al massimo di tutte le n. 16.343.162 (sedicimilionitrecentoquarantatremilacentosessantadue) azioni di risparmio non convertibili emesse da nominali Euro 2,60.

La proposta dell'azionista Hermes FAME prevede che siano emesse al servizio della conversione massimo n. 16.343.162 (sedicimilionitrecentoquarantatremilacentosessantadue) nuove azioni ordinarie di valore nominale pari ad Euro 2,60 cadauna, con godimento, per quanto concerne gli utili, dal 1[^] gennaio dell'anno successivo a quello nel quale è stata effettuata la conversione e che contestualmente siano annullate le azioni di risparmio non convertibili offerte in conversione per massimo numero 16.343.162 (sedicimilionitrecentoquarantatremilacentosessantadue).

- 13) Indicazione, anche mediante rappresentazione grafica, dell'andamento nell'ultimo semestre dei prezzi delle azioni da convertire sui mercati regolamentati ove esse sono trattate**



- 14) Nel caso si ravvisino eventuali incentivi (ad es. il c.d. premio implicito) alla conversione, indicazione delle relative modalità di determinazione ed evidenziazione della circostanza che eventuali diverse condizioni di mercato nel periodo di conversione potrebbero anche determinare la scomparsa dei descritti incentivi alla conversione**

Il Consiglio precisa di non essere tenuto ad esprimersi sul presente punto trattandosi di proposta formulata da azionista ex art. 126 del TUF.

- 15) Ove sussistano piani di stock option aventi ad oggetto le azioni da convertire, indicazione degli effetti della conversione su tali piani**

La relazione presentata dall'azionista Hermes FAME indica che "l'eventuale approvazione della proposta non avrebbe inoltre alcun impatto sui piani di stock option esistenti". Il Consiglio conferma tale indicazione.

- 16) Composizione del capitale sociale prima e dopo l'operazione di conversione, ipotizzando, in quest'ultimo caso, la conversione integrale**

ITALMOBILIARE

SOCIETA' PER AZIONI

Attualmente il capitale sociale, di euro 100.166.937, è suddiviso in n. 22.182.583 azioni ordinarie e n. 16.343.162 azioni di risparmio, dal valore nominale di euro 2,60 cadauna.

In caso di eventuale integrale conversione delle azioni di risparmio in azioni ordinarie, il capitale sociale - che resterebbe immutato nell'ammontare di euro 100.166.937 - sarebbe suddiviso in complessive n. 38.525.745 azioni ordinarie del valore nominale di euro 2,60 cadauna.

17) Variazioni di rilievo degli assetti proprietari in conseguenza dell'operazione di conversione nell'ipotesi di conversione integrale delle azioni

Nell'ipotesi di eventuale integrale conversione delle azioni di risparmio in azioni ordinarie, ed assumendo che gli azionisti ordinari per i quali non si conosce il possesso di azioni di risparmio non ne posseggano, la composizione del capitale sociale, limitata ai principali azionisti, sarebbe la seguente:

ITALMOBILIARE

SOCIETA' PER AZIONI

Azionista	n. azioni ordinarie possedute alla data odierna ⁽¹⁾	% sul capitale sociale con diritto di voto	n. azioni di risparmio possedute alla data odierna ⁽¹⁾	n. azioni con diritto di voto possedute in caso di integrale conversione	% sul capitale sociale risultante dalla integrale conversione delle azioni di risparmio
EFIPARIND B.V. indirettamente attraverso le controllate:	10.484.625	47,265	0	10.484.625	27,215
* EFIPARIND B.V. & C.IE	95.000	0,428	0	95.000	0,247
* CEMITAL S.p.A.	3.599.077	16,225	0	3.599.077	9,342
* FINANZIARIA AURELIANA S.p.A.	3.551.001	16,008	0	3.551.001	9,217
* PRIVITAL S.p.A. tutte tramite Compagnia Fiduciaria Nazionale S.p.A.)	3.239.547	14,604	0	3.239.547	8,409
SERFIS S.p.A.	2.288.942	10,319	non conosciuta	2.288.942	5,941
MEDIOBANCA S.p.A.	2.106.888	9,498	non conosciuta	2.106.888	5,469
ARNHOLD & BLEICHROEDER ADVISERS, LLC	686.101	3,093	non conosciuta	686.101	1,781
BT PENSION SCHEME - (tramite Hermes)	615.598	2,775	634.736	1.250.334	3,245
ITALMOBILIARE S.p.A. - (azioni proprie)	871.411	3,928	28.500	899.911	2,336

⁽¹⁾ sulla base delle informazioni attualmente in possesso della Società

18) Principali destinazioni che l'emittente intende assegnare all'eventuale ricavo netto della conversione di azioni. Se tale netto ricavo è destinato, direttamente o indirettamente, all'acquisto di attività non rientranti nella gestione ordinaria, fornire una breve descrizione di tali attività e del loro costo; ove le medesime attività siano da acquisire da parti correlate, individuare nominativamente i soggetti cedenti, il relativo grado di correlazione rispetto all'emittente, le motivazioni economiche dell'acquisizione, i criteri di determinazione del prezzo di acquisto. Qualora il ricavo dell'operazione venga destinato alla riduzione, alla ricomposizione o all'estinzione di debiti finan-

ziari, fornire una stima pro-forma degli effetti economici e finanziari derivanti da tale destinazione

Come evidenziato la proposta avanzata dall'azionista Hermes FAME prevede che la conversione avvenga senza pagamento di alcun conguaglio. Pertanto la Società, qualora l'Assemblea aderisse alla proposta formulata dall'azionista Hermes FAME, non conseguirebbe alcun netto ricavo dalla proposta operazione.

19) Indicazione che la presente relazione, integrata con le informazioni necessarie per l'esercizio della conversione sarà messa a disposizione del pubblico, con le modalità indicate nel Regolamento Emittenti, almeno il giorno di borsa aperta antecedente l'inizio del periodo di conversione.

Nel caso l'Assemblea aderisse alla proposta formulata dall'azionista Hermes, la Società metterà a disposizione del pubblico, con le modalità indicate nel Regolamento Emittenti, almeno il giorno di borsa aperta antecedente l'inizio del periodo di conversione, la relazione predisposta dall'azionista Hermes e la presente relazione, integrate con le informazioni necessarie per l'esercizio della conversione.

Milano, 24 aprile 2008

per il Consiglio di amministrazione
Il Presidente
Giampiero Pesenti

Sintesi delle deliberazioni

L'Assemblea degli Azionisti, tenutasi in seconda convocazione, il 30 aprile 2008 in Milano, Piazza Belgioioso n. 1 presso la Sala Assemblee Intesa Sanpaolo, sotto la presidenza del Dr. Ing. Giampiero Pesenti e con l'intervento in proprio e per delega di n. 101 azionisti, portatori di complessive n. 17.645.422 azioni sulle n. 22.182.583 azioni ordinarie in circolazione,

ha deliberato

in sede ordinaria

- 1) - di approvare il bilancio chiuso al 31 dicembre 2007, come pure l'inerente relazione del Consiglio di Amministrazione sulla gestione;
 - di destinare l'utile di esercizio integrato dell'intero importo degli "Utili portati a nuovo" pari a euro 106.335.389,95 come segue:
 - euro 1,60 alle azioni ordinarie;
 - euro 1,678 alle azioni di risparmio;in pagamento dal 22 maggio 2008 con stacco della cedola in data 19 maggio 2008, e di rinviare a nuovo l'importo di euro 118.453.896,77;
- 2) previa revoca, per la parte non eseguita, della delibera di autorizzazione all'acquisto e alla disposizione di azioni proprie adottata dall'Assemblea ordinaria degli Azionisti del 27 aprile 2007:
 - a) di autorizzare, ai sensi e per gli effetti dell'art. 2357 cod. civ., l'acquisto di azioni proprie, ordinarie e/o di risparmio, per il quantitativo, al prezzo, nei termini e con le modalità qui di seguito indicate:
 - l'acquisto può essere effettuato in una o più volte, entro 18 mesi dalla data della deliberazione;
 - il prezzo di acquisto di ciascuna azione non dovrà essere inferiore né superiore di massimo il 15% rispetto alla media dei prezzi di riferimento registrati presso la Borsa italiana nelle tre sedute precedenti ogni singola operazione;
 - il controvalore complessivo non potrà essere, in ogni caso, superiore a 75 milioni di euro;
 - il numero massimo delle azioni acquistate, ordinarie e/o di risparmio, non potrà avere un valore nominale complessivo, incluse le azioni proprie già possedute alla data odierna dalla Società e dalle società controllate, eccedente la decima parte del capitale sociale;
 - b) di stabilire che il corrispettivo pagato o ricevuto a fronte delle operazioni di compravendita di azioni proprie sia rilevato direttamente a Patrimonio netto ai sensi del Principio contabile internazionale "IAS 32" e che comunque la loro evidenziazione contabile avvenga nelle forme previste dalla disciplina volta a volta vigente;
 - c) di autorizzare il Presidente, il Vice presidente, il Consigliere Delegato ed il Consigliere-Direttore generale in carica, a disporre, senza limiti di tempo, delle azioni proprie acquistate, anche prima di aver esaurito gli acquisti;

3) di stabilire in 12 (dodici) il numero dei componenti il Consiglio di amministrazione per il triennio 2008 - 2010 e di

nominare membri i signori:

Pier Giorgio Barlassina

Mauro Bini

Giorgio Bonomi

Gabriele Galateri di Genola

Jonella Ligresti

Italo Lucchini

Luca Minoli

Giorgio Perolari

Carlo Pesenti

Giampiero Pesenti

Livio Strazzera

Francesco Vinci

4) di nominare il Collegio Sindacale per il triennio 2008 - 2010, e cioè fino all'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2010, i signori:

Mario Cera Presidente

Luigi Guatri Sindaco Effettivo

Eugenio Mercorio Sindaco Effettivo

Marco Confalonieri Sindaco Supplente

Leonardo Cossu Sindaco Supplente

Enrico Locatelli Sindaco Supplente

e di stabilire in euro 64.500 il compenso annuo per il Presidente ed in euro 43.000 il compenso annuo per ciascun Sindaco Effettivo;

in sede straordinaria

di respingere il progetto di conversione delle azioni di risparmio in azioni ordinarie proposto dal socio Hermes FAME.

* . * . *

Il Consiglio di amministrazione riunitosi dopo l'Assemblea, ha nominato per il triennio 2008-2010:

Giampiero Pesenti - Presidente - Consigliere delegato

Italo Lucchini - Vice Presidente

confermando Carlo Pesenti nella carica di Direttore generale.

Il Consiglio di amministrazione ha nominato il Comitato esecutivo per il predetto triennio 2008-2010, che risulta così composto:

Giampiero Pesenti - Presidente
Carlo Pesenti
Giorgio Perolari
Livio Strazzerà

Segretario del Consiglio di amministrazione e del Comitato esecutivo è stato confermato Graziano Molinari.

Amministratore esecutivo incaricato a sovrintendere alla funzionalità del sistema di controllo interno è stato confermato il Consigliere delegato Giampiero Pesenti.

Lead Independent director è stato confermato il Consigliere indipendente Mauro Bini.

Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili è stato confermato il Condirettore generale Amministrazione e Finanza Angelo Maria Triulzi.

Il Consiglio di amministrazione, inoltre, ha nominato i comitati previsti dal Codice di autodisciplina, che risultano così composti:

Comitato per la remunerazione

Italo Lucchini
Gabriele Galateri di Genola
Giorgio Perolari

Comitato per il controllo interno

Mauro Bini
Giorgio Bonomi
Jonella Ligresti

Organi sociali dopo le nomine del 30 aprile 2008

Consiglio di amministrazione

(Scadenza: approvazione bilancio al 31.12.2010)

Giampiero Pesenti	1-2	Presidente - Consigliere delegato
Italo Lucchini	1-3	Vicepresidente
Carlo Pesenti	1	Direttore Generale
Pier Giorgio Barlassina		
Mauro Bini	4-5-6-7	
Giorgio Bonomi	4	
Gabriele Galateri di Genola	3-5	
Jonella Ligresti	4-5	
Luca Minoli		
Giorgio Perolari	1-3-5	
Livio Strazzera	1	
Francesco Vinci		
Graziano Molinari	8	Segretario

Collegio sindacale

(Scadenza: approvazione bilancio al 31.12.2010)

Sindaci effettivi

Mario Cera	Presidente
Luigi Guatri	
Eugenio Mercurio	

Sindaci supplenti

Marco Confalonieri	
Leonardo Cossu	
Enrico Locatelli	
Angelo Maria Triulzi	Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari
Reconta Ernst & Young S.p.A.	Società di revisione

- 1 Membro del Comitato esecutivo
- 2 Amministratore esecutivo incaricato di sovrintendere alla funzionalità del sistema di controllo interno
- 3 Membro del Comitato per la remunerazione
- 4 Membro del Comitato per il controllo interno
- 5 Consigliere indipendente (ai sensi del Codice di Autodisciplina)
- 6 Lead independent director
- 7 Membro dell'Organismo di vigilanza
- 8 Segretario del Comitato esecutivo

Maggio 2008
Realizzato da LSVmultimedia
Olginate - Lecco

Stampato su carta ecologica

