

ITALMOBILIARE

**Relazione
trimestrale
consolidata al
30 settembre
2005**

ITALMOBILIARE Società per Azioni

Sede: Via Borgonuovo 20

20121 Milano – Italia

Capitale Sociale Euro 100.166.937

Registro delle Imprese di Milano

ORGANI SOCIALI

Consiglio di Amministrazione

scadenza: approvazione bilancio al 31 dicembre 2007

Giampiero Pesenti	1	Presidente – Consigliere delegato
Italo Lucchini	1-2	Vice Presidente
Pier Giorgio Barlassina		
Mauro Bini	3-4-5	
Giorgio Bonomi	3	
Gabriele Galateri Di Genola		
Luca Minoli	2	
Giorgio Perolari	1-2-3-4	
Carlo Pesenti	1	Direttore Generale
Livio Strazzera		
Graziano Molinari	6	Segretario

Collegio Sindacale

Sindaci Effettivi

Luigi Guatri		Presidente
Claudio De Re		
Eugenio Mercorio		

Sindaci Supplenti

Dino Fumagalli	5	
Pietro Curcio		
Enrico Locatelli		

Società di Revisione

RECONTA Ernst & Young S.p.A.

1 *Membro del Comitato esecutivo*

2 *Membro del Comitato per la remunerazione*

3 *Membro del Comitato per il controllo interno*

4 *Consigliere indipendente*

5 *Membro dell'Organismo di vigilanza*

6 *Segretario del Comitato esecutivo*

INDICE

RELAZIONE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE SULLA GESTIONE

<i>Premessa</i>	<i>pag.</i>	2
<i>Osservazioni sull'andamento della gestione</i>	"	3
<i>Sintesi dei dati economici e patrimoniali del Gruppo</i>	"	6
<i>Settore materiali da costruzione</i>	"	12
<i>Settore imballaggio e isolamento</i>	"	22
<i>Settore finanziario</i>	"	26
<i>Settore bancario</i>	"	32
<i>Settore immobiliare, servizi e altri</i>	"	34
<i>Rapporti con parti correlate</i>	"	35
<i>Evoluzione prevedibile della gestione</i>	"	37

BILANCIO CONSOLIDATO

<i>Prospetti contabili</i>	<i>pag.</i>	39
<i>Note di commento ai prospetti contabili</i>	"	44

PREMESSA

La relazione trimestrale al 30 settembre 2005 è redatta, secondo quanto previsto dall'art. 82 del regolamento emittenti definito dalla delibera Consob n° 14990 del 14 aprile 2005, "in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale" ed è presentata secondo i criteri indicati nell'allegato 3D del regolamento Consob 14 maggio 1999 n° 11971 e successive modifiche.

Si ricorda che Italmobiliare S.p.A. aveva aderito all'opzione di applicare fin dalla relazione trimestrale consolidata al 31 marzo 2005 i criteri di rilevazione e di valutazione previsti dai principi contabili internazionali (IFRS), fornendo in una appendice separata la riconciliazione, prevista dall'IFRS 1, del patrimonio netto alla data di inizio e fine dell'esercizio 2004, nonché del risultato economico di tale esercizio e delle rettifiche di rilievo apportate al rendiconto finanziario. I dati risultanti dal processo di transizione sono stati resi pubblici unitamente all'esito della revisione completa da parte della Società di revisione che ha espresso un giudizio di conformità ai principi e ai criteri definiti dall'art. 82 di cui alla citata delibera della Consob n° 14990.

Per quanto riguarda questa relazione trimestrale tutti i valori comparativi sono stati rielaborati utilizzando gli stessi principi contabili internazionali. Quindi, nell'ambito della relazione i confronti, salvo ove diversamente indicato, sono effettuati con riferimento:

- per gli elementi di conto economico: ai risultati del terzo trimestre 2004, del periodo 1° gennaio 2004 - 30 settembre 2004 e dell'intero esercizio 2004, rielaborati in base all'applicazione dei nuovi principi IFRS, con l'esclusione degli IAS 32 e 39, applicati solo a partire dal 1° gennaio 2005;
- per gli elementi dello stato patrimoniale: ai saldi al 31 dicembre 2004 rielaborati in base all'applicazione dei nuovi principi IFRS e, ove necessario, ai saldi al 1° gennaio 2005 rielaborati per tener conto anche dell'applicazione dei principi IAS 32 e 39 a partire da tale data.

OSSERVAZIONI SULL'ANDAMENTO DELLA GESTIONE

L'economia mondiale ha continuato a manifestare nel complesso un notevole dinamismo sia pure in presenza di alcuni fattori di rischio, che potrebbero avere un effetto frenante sull'ordinata prosecuzione del processo di crescita. Tra questi fattori di rischio i principali sono costituiti dagli squilibri nei cicli economici nelle diverse aree geografiche e dall'impennata dei prezzi dei prodotti energetici, con conseguente potenziale impatto negativo sull'inflazione e sul livello dei tassi di interesse, che potrebbero assumere un profilo meno favorevole dell'attuale.

Nel *terzo trimestre dell'esercizio 2005* il Gruppo Italmobiliare ha realizzato un **utile netto totale** di 173,0 milioni di euro e un **utile attribuibile al Gruppo** di 57,7 milioni di euro in aumento rispetto ai 151,7 milioni di euro (+14,0%) e ai 48,2 milioni di euro (+19,9%) dell'analogo periodo dell'esercizio precedente.

Il *progressivo al 30 settembre 2005* evidenzia un **utile netto totale** di 423,4 milioni di euro e un **utile attribuibile al Gruppo** di 152,3 milioni di euro, rispetto a 402,4 milioni di euro (+5,2%) e a 141,0 milioni di euro (+8,0%) al 30 settembre 2004.

Le altre principali risultanze economiche registrate nel terzo trimestre e nel progressivo al 30 settembre 2005, con l'evidenza delle variazioni rispetto all'omologo periodo dell'anno precedente, sono:

- **Ricavi:** 1.388,6 milioni di euro nel trimestre (+13,6%) e 3.920,6 milioni di euro nel progressivo (+8,7%);
- **Risultato operativo:** 267,4 milioni di euro nel trimestre (+7,9%) e 628,2 milioni di euro nel progressivo (-3,4%);
- **Proventi e oneri finanziari:** oneri netti pari a 17,7 milioni di euro nel trimestre (-13,5%) e 40,8 milioni di euro nel progressivo (-25,5%).

A fine settembre 2005 il **Patrimonio netto totale** è pari a 5.375,4 milioni di euro, che si confronta con 4.459,8 milioni di euro al 1° gennaio 2005 e 5.194,3 milioni di euro al 30 giugno 2005.

L'**Indebitamento finanziario netto** al 30 settembre 2005 è pari a 2.274,2 milioni di euro, mentre al 1° gennaio 2005 era di 1.470,3 milioni di euro. Al 30 giugno 2005 l'indebitamento finanziario netto era 1.817,7 milioni di euro. L'incremento registrato

nel corso dell'anno è da attribuire principalmente alle rilevanti acquisizioni e agli investimenti realizzati nel settore materiali da costruzione.

In seguito alle variazioni del patrimonio netto e dell'indebitamento il gearing è passato dal 33%, a inizio d'anno, al 42,3% a fine settembre 2005.

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

- il **settore materiali da costruzione**, nel terzo trimestre 2005, ha manifestato segnali di miglioramento rispetto all'andamento della prima parte dell'anno grazie al positivo contributo delle società egiziane di Suez Cement consolidate integralmente dal 1° aprile scorso e di Asec Cement consolidata dal 1° agosto. In questo quadro il periodo luglio-settembre 2005 segna un incremento dei risultati sul corrispondente periodo del 2004 con ricavi per 1.322,9 milioni di euro cresciuti del 13,2%, un margine operativo lordo di 353,1 milioni di euro (+10,5%) e un risultato operativo di 253,1 milioni di euro (+3,8%). Anche il progressivo al 30 settembre segna un complessivo miglioramento rispetto all'evoluzione che ha caratterizzato il primo semestre dell'anno, con un fatturato nei nove mesi di 3.720,8 milioni di euro (+8,6% sull'omologo periodo 2004). Il perdurare dell'aggravio dei costi operativi, dovuto in particolare all'incremento dei costi energetici, ha inciso sui risultati gestionali: il margine operativo lordo è pari a 848,3 milioni di euro (+0,7%) e il risultato operativo a 581,2 milioni (-5,6%). L'utile netto totale al 30 settembre 2005 ammonta a 369,9 milioni di euro (+2,0%) mentre l'utile attribuibile al gruppo è 265,3 milioni di euro (-2,5%).
- il **settore imballaggio e isolamento**, costituito dal gruppo Sirap Gema, ha registrato nel trimestre risultati particolarmente positivi: ricavi per 42,7 milioni di euro (39,1 milioni di euro nel terzo trimestre 2004), un risultato operativo di 4,8 milioni di euro (2,8 milioni di euro) e un utile netto consolidato di 3,3 milioni di euro (1,5 milioni di euro). Anche a livello progressivo si rileva un deciso miglioramento: i ricavi assommano a 123,0 milioni di euro (+8,7% rispetto ai primi nove mesi del 2004), il risultato operativo a 13,5 milioni di euro (+22,7%) e l'utile netto totale a 6,5 milioni di euro (+8,9%). In un contesto difficile per il livello raggiunto dai costi delle materie prime e per la contrazione dei consumi alimentari, il gruppo Sirap Gema è riuscito a migliorare considerevolmente i risultati operativi grazie soprattutto all'incremento dei

prezzi nel comparto imballaggio alimentare. Il risultato netto totale risulta in parte penalizzato da una componente fiscale in forte aumento.

- il settore **finanziario**, che include la capogruppo Italmobiliare e le società finanziarie interamente possedute, ha realizzato nel trimestre un risultato netto di 11,4 milioni di euro in forte aumento rispetto a quello dello stesso periodo del 2004 (4,7 milioni di euro), che porta l'utile progressivo al 30 settembre 2005 a 84,0 milioni di euro (73,0 milioni di euro). Il miglioramento dei risultati è ascrivibile a maggiori proventi netti dalle partecipazioni, che includono l'aggiustamento prezzo di 6,2 milioni di euro legato alla cessione di Sab Autoservizi, e al contributo del consolidato fiscale nazionale.
- il settore **bancario** raggruppa l'attività di Finter Bank Zurich e del Crédit Mobilier de Monaco e non include più Finter Bank France (oggi Terfin e riclassificata nel settore immobiliare, servizi e attività varie) come già spiegato nella relazione precedente. Il settore ha realizzato nel trimestre un risultato netto di 0,9 milioni di euro in leggera diminuzione rispetto a quello dello stesso periodo del 2004 (1,1 milioni di euro), che porta l'utile progressivo al 30 settembre 2005 a 4,2 milioni di euro (4,1 milioni di euro). Tale risultato sintetizza un miglioramento nel margine di intermediazione ed un incremento dei costi del personale, legato anche agli importanti oneri derivanti da un programma di prepensionamenti.
- il settore **immobiliare e servizi**, che comprende anche le attività varie, non ha, nel contesto globale del Gruppo, un grosso rilievo. Il risultati di settore, pur risentendo dell'inclusione di Terfin S.A. in liquidazione (ex Finter Bank France), sono positivi per 0,3 milioni di euro, per quanto riguarda il terzo trimestre, e per 0,1 milioni di euro nel progressivo al fine settembre 2005.

La capogruppo Italmobiliare S.p.A., che redige le proprie situazioni periodiche secondo i principi contabili nazionali, realizza a tutto settembre 2005 un utile netto di 66,1 milioni di euro, che include il già citato aggiustamento prezzo legato alla cessione di Sab Autoservizi e che si confronta con 72,6 milioni di euro a fine settembre 2004. Questo risultato beneficiava però come più volte evidenziato, di rettifiche positive per 15,9 milioni di euro, relative all'eliminazione delle interferenze fiscali pregresse.

SINTESI DEI DATI ECONOMICI E PATRIMONIALI DEL GRUPPO

L'attività ed i risultati del Gruppo Italmobiliare del terzo trimestre 2005 e al 30 settembre 2005 sono sintetizzati nella seguente tabella:

(milioni di euro)	3° trimestre 2005	3° trimestre 2004	Variazione %	Progressivo al 30 settembre 2005	Progressivo al 30 settembre 2004	Variazione %	Esercizio 2004 IFRS
Ricavi	1.388,6	1.222,2	13,6	3.920,6	3.606,2	8,7	4.773,0
Margine operativo lordo	370,2	326,1	13,5	903,1	884,1	2,2	1.154,3
<i>% sui ricavi</i>	<i>26,7</i>	<i>26,7</i>		<i>23,0</i>	<i>24,5</i>		<i>24,2</i>
Ammortamenti e rettifiche di valore su immobilizzazioni	(102,8)	(78,2)	(31,3)	(274,9)	(234,0)	(17,5)	(317,4)
Risultato operativo	267,4	247,9	7,9	628,2	650,1	(3,4)	836,9
<i>% sui ricavi</i>	<i>19,3</i>	<i>20,3</i>		<i>16,0</i>	<i>18,0</i>		<i>17,5</i>
Proventi/oneri finanziari	(17,7)	(20,5)	13,5	(40,8)	(54,8)	25,5	(65,9)
Risultato società valutate a patrimonio netto	3,7	7,9	(53,1)	18,0	20,5	(11,9)	22,3
Risultato ante imposte	253,4	235,3	7,7	605,4	615,8	(1,7)	793,3
<i>% sui ricavi</i>	<i>18,3</i>	<i>19,2</i>		<i>15,4</i>	<i>17,1</i>		<i>16,6</i>
Imposte dell'esercizio	(80,4)	(83,6)	3,8	(182,0)	(213,4)	14,7	(266,9)
Risultato del periodo	173,0	151,7	14,0	423,4	402,4	5,2	526,4
<i>% sui ricavi</i>	<i>12,5</i>	<i>12,4</i>		<i>10,8</i>	<i>11,2</i>		<i>11,0</i>
Risultato attribuibile a terzi	115,3	103,5	11,3	271,1	261,4	3,7	334,9
Risultato attribuibile al Gruppo	57,7	48,2	19,9	152,3	141,0	8,0	191,5
<i>% sui ricavi</i>	<i>4,2</i>	<i>3,9</i>		<i>4,0</i>	<i>3,9</i>		<i>4,0</i>
Dipendenti alla fine del periodo				22.992	18.640	23,3	18.345

(milioni di euro)	30 settembre 2005	30 giugno 2005	1° gennaio 2005 IFRS*	31 dicembre 2004 IFRS
Indebitamento finanziario netto	2.274,2	1.817,7	1.470,3	1.312,5

* inclusa l'applicazione degli IAS 32 e 39

Ricavi e risultati operativi

Andamento dei ricavi per settore

(milioni di euro)	3° trimestre 2005	3° trimestre 2004	Variazione %	Progressivo al 30 settembre 2005	Progressivo al 30 settembre 2004	Variazione %
Materiali da costruzione	1.322,9	1.168,4	13,2	3.720,8	3.427,3	8,6
Imballaggio e isolamento	42,8	39,1	9,5	123,0	113,1	8,7
Finanziario	12,8	6,1	109,8	89,9	83,1	8,1
Bancario	11,6	9,9	17,2	32,3	31,1	3,6
Immobiliare e servizi	0,6	0,5	20,0	2,0	1,6	26,7
Eliminazioni intersettoriali	(2,1)	(1,8)	(16,7)	(47,4)	(50,0)	5,3
Totale	1.388,6	1.222,2	13,6	3.920,6	3.606,2	8,7

n.s. non significativo

Nel terzo trimestre 2005 i **ricavi** consolidati di Gruppo sono stati pari a 1.388,6 milioni di euro rispetto a 1.222,2 milioni di euro del terzo trimestre 2004 con un incremento del 13,6%.

I ricavi progressivi dei nove mesi sono stati pari a 3.920,6 milioni di euro con un aumento del 8,7% rispetto all'analogo periodo del 2004.

La crescita complessiva è riferibile:

- all'evoluzione positiva dell'attività (volumi e prezzi) per il 4,3%;
- all'ampliamento dell'area di consolidamento per il 3,9%;
- all'effetto positivo derivante dalle variazioni dei tassi di cambio per lo 0,5%, a seguito dell'apprezzamento della lira turca nei confronti dell'euro al netto del deprezzamento del dollaro USA e di altre valute.

Alla crescita dell'attività (volumi e prezzi) del 4,3% hanno contribuito tutti i settori, e in particolare i materiali da costruzione (+3,4%), l'imballaggio e isolamento (+8,7%) e il settore finanziario (+8,1%).

L'ampliamento dell'area di consolidamento è ascrivibile unicamente al settore materiali da costruzione per le acquisizioni in Egitto (gruppo Suez Cement e Asec Cement), mentre decisamente più contenuto è stato l'effetto indotto dalle nuove acquisizioni in Italia.

Andamento dei ricavi per area geografica

(milioni di euro)	3° trimestre 2005	3° trimestre 2004	Variazione %	Progressivo al 30 settembre 2005	Progressivo al 30 settembre 2004	Variazione %
Unione Europea	846,5	834,6	1,4	2.700,3	2.675,3	0,9
Altri paesi Europei	115,8	79,7	45,2	282,3	206,2	36,9
Nord America	182,8	171,8	6,4	447,7	416,2	7,6
Asia	66,7	59,9	11,3	193,6	182,8	5,9
Africa	146,7	53,8	n.s.	317,9	155,0	105,1
Trading e altri	53,7	39,6	35,4	155,7	115,0	35,4
Eliminazione per scambi tra aree	(23,6)	(17,2)	(37,1)	(176,9)	(144,3)	(22,6)
Totale	1.388,6	1.222,2	13,6	3.920,6	3.606,2	8,7

n.s. non significativo

Il **marginale operativo lordo** e il **risultato operativo** del 3° trimestre 2005 hanno evidenziato un incremento pari rispettivamente a 44,1 milioni di euro (+13,5%) e a 19,5 milioni di euro (+7,9%), rispetto al corrispondente periodo dello scorso esercizio.

Su tale variazione ha inciso positivamente il già citato inserimento nell'area di consolidamento del settore dei materiali da costruzione delle società egiziane del gruppo Suez Cement e Asec Cement. Escludendo questo effetto il margine operativo lordo e il risultato operativo avrebbero evidenziato una flessione dell'1% e del 4,5%.

Il settore materiali da costruzione anche in questo trimestre è stato penalizzato da un generale appesantimento dei costi operativi (combustibili, energia elettrica, materie prime, personale, manutenzioni) parzialmente bilanciato da un effetto prezzi favorevole in pressoché tutti i paesi ma ancora negativo in Italia, nonostante il recupero in atto.

La situazione progressiva a fine settembre ha evidenziato un incremento del margine operativo del 2,2% e una flessione del risultato operativo del 3,4%.

Escludendo il contributo delle società egiziane, il margine operativo lordo e il risultato operativo avrebbero registrato una flessione del 4,4% e dell'8%.

Margine operativo per settore

(milioni di euro)	3° trimestre 2005	3° trimestre 2004	Variazione %	Progressivo al 30 settembre 2005	Progressivo al 30 settembre 2004	Variazione %
Materiali da costruzione	353,1	319,7	10,4	848,3	842,3	0,7
Imballaggio e isolamento	6,8	4,6	47,8	19,0	16,3	16,2
Finanziario	7,4	0,2	n.s.	70,0	68,2	2,6
Bancario	2,1	1,5	40,0	7,0	1,4	n.s.
Immobiliare e servizi	0,9	0,1	n.s.	0,1	0,1	-
Eliminazioni intersettoriali	(0,1)	-	n.s.	(41,3)	(44,2)	6,6
Totale	370,2	326,1	13,5	903,1	884,1	2,2

n.s. non significativo

Risultato operativo per settore

(milioni di euro)	3° trimestre 2005	3° trimestre 2004	Variazione %	Progressivo al 30 settembre 2005	Progressivo al 30 settembre 2004	Variazione %
Materiali da costruzione	253,1	243,8	3,8	581,2	615,7	(5,6)
Imballaggio e isolamento	4,8	2,8	71,4	13,5	11,0	22,7
Finanziario	7,4	0,3	n.s.	70,0	68,1	2,6
Bancario	1,4	1,1	27,3	5,2	(0,5)	n.s.
Immobiliare e servizi	0,8	-	n.s.	-	-	-
Eliminazioni intersettoriali	(0,1)	(0,1)	-	(41,7)	(44,2)	5,7
Totale	267,4	247,9	7,9	628,2	650,1	(3,4)

n.s. non significativo

Margine operativo per area geografica

(milioni di euro)	3° trimestre 2005	3° trimestre 2004	Variazione %	Progressivo al 30 settembre 2005	Progressivo al 30 settembre 2004	Variazione %
Unione Europea	194,3	208,7	(6,9)	586,8	648,3	(9,5)
Altri paesi Europei	28,3	20,7	36,5	69,9	48,6	43,9
Nord America	47,6	49,4	(3,8)	86,2	87,4	(1,4)
Asia	18,0	18,0	0,1	51,9	60,6	(14,3)
Africa	73,2	26,0	181,0	133,0	70,9	87,7
Trading e altri	8,8	3,3	168,2	(24,7)	(31,7)	22,0
Totale	370,2	326,1	13,5	903,1	884,1	2,2

Risultato operativo per area geografica

(milioni di euro)	3° trimestre 2005	3° trimestre 2004	Variazione %	Progressivo al 30 settembre 2005	Progressivo al 30 settembre 2004	Variazione %
Unione Europea	137,3	157,1	(12,6)	424,4	495,1	(14,3)
Altri paesi Europei	20,9	14,7	42,2	49,5	30,6	61,9
Nord America	38,0	39,7	(4,3)	56,9	57,5	(1,0)
Asia	10,9	11,8	(7,6)	31,9	41,8	(23,5)
Africa	52,5	21,9	139,8	92,9	58,7	11,1
Trading e altri	7,8	2,7	192,3	(27,4)	(33,6)	18,4
Totale	267,4	247,9	7,9	628,2	650,1	(3,4)

Risultato netto

L'utile netto complessivo al 30 settembre 2005 (423,4 milioni di euro) risulta superiore (5,2%) rispetto a quello del pari periodo 2004 per effetto della riduzione degli oneri finanziari netti e della minore incidenza delle imposte, grazie anche ad alcune sopravvenienze fiscali registrate nel periodo.

L'utile attribuibile al Gruppo, che sconta il maggior peso degli azionisti terzi, è stato pari a 152,3 milioni di euro, in aumento dell'8% rispetto al risultato a fine settembre 2004.

Indebitamento finanziario netto

L'indebitamento finanziario netto è salito al 30 settembre 2005 a 2.274,2 milioni di euro, registrando aumenti di 456,5 milioni di euro rispetto al 30 giugno 2005 e di 803,9 milioni di euro rispetto alla situazione al 1° gennaio 2005 (dopo applicazione dei nuovi principi IAS 32 e 39).

La crescita dell'indebitamento rispetto a inizio anno, in presenza di elevati flussi generati dalla gestione (530,7 milioni di euro), è sostanzialmente imputabile ai rilevanti investimenti realizzati nel 2005 (1.106 milioni di euro) e all'indebitamento delle società acquisite nel periodo (175,6 milioni di euro), come di seguito specificato:

- acquisizione della partecipazione (circa 15,0%) che ha determinato il controllo in Suez Cement, con un investimento di circa 131 milioni di euro e un indebitamento netto apportato dal gruppo egiziano di 8,6 milioni di euro;
- acquisizione, da parte di Suez Cement Company, della partecipazione di

controllo (98,6%) in Asec Cement Company con un investimento di circa 492 milioni di euro, cui si è aggiunto l'indebitamento netto del gruppo Asec, pari a 164,2 milioni di euro.

- acquisizioni in Italia nei comparti cemento e calcestruzzo (Cemill, Cementificio di Montalto e Calcestruzzi Lamoni Beton), per complessivi 69 milioni di euro;
- acquisto di azioni Ciments Français per una quota pari al 1,4% del capitale, con un investimento di circa 53,6 milioni di euro;
- sottoscrizione da parte della capogruppo Italmobiliare dell'aumento di capitale GIM (6,1 milioni di euro) e Mittel (8,7 milioni di euro);
- acquisto, sempre da parte di Italmobiliare, di 2.015.651 azioni Capitalia con un esborso complessivo di 9,5 milioni di euro;
- investimenti in immobilizzazioni materiali e immateriali per complessivi 327,4 milioni di euro.

(milioni di euro)	30 settembre 2005	30 giugno 2005	1° gennaio 2005*	31 dicembre 2004
Impieghi monetari e finanziamenti a breve	(1.022,8)	(1.090,6)	(955,6)	(942,7)
Debiti finanziari a breve termine	994,7	824,2	654,4	563,8
Attività finanziarie a medio/lungo termine	(48,8)	(49,3)	(40,6)	(27,5)
Passività finanziarie a medio/lungo termine	2.349,0	2.126,0	1.789,6	1.696,4
Tsdi netti	2,1	7,4	22,5	22,5
Indebitamento finanziario netto	2.274,2	1.817,7	1.470,3	1.312,5
<i>Variazione verso 1/01/2005</i>	<i>803,9</i>	<i>347,4</i>		
<i>Variazione verso 31/12/2004 (IAS 32 e 39)</i>			<i>157,9</i>	

* inclusa l'applicazione degli IAS 32 e 39

Indici finanziari

(valori assoluti in milioni di euro)	30 settembre 2005	30 giugno 2005	1 gennaio 2005*
Indebitamento finanziario netto	2.274,2	1.817,7	1.470,3
Patrimonio netto consolidato	5.375,4	5.194,3	4.459,8
Gearing	42,31%	34,99%	32,97%
Indebitamento finanziario netto	2.274,2	1.817,7	1.470,3
Mol ante altri proventi e oneri	1.166,7	1.122,1	1.149,7
Debt coverage	1,95	1,62	1,28

* inclusa l'applicazione degli IAS 32 e 39

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)	3° trimestre 2005	3° trimestre 2004	Variazione %	Progressivo al 30 settembre 2005	Progressivo al 30 settembre 2004	Variazione %	Esercizio 2004 IFRS
Ricavi	1.322,9	1.168,5	13,2	3.720,8	3.427,3	8,6	4.527,5
Margine operativo lordo	353,1	319,7	10,5	848,3	842,3	0,7	1.096,2
<i>% sui ricavi</i>	<i>26,7</i>	<i>27,4</i>		<i>22,8</i>	<i>24,6</i>		<i>24,2</i>
Ammortamenti e rettifiche di valore su immobilizzazioni	(100,0)	(75,9)	(31,8)	(267,2)	(226,6)	(17,9)	(307,7)
Risultato operativo	253,1	243,8	3,8	581,2	615,7	(5,6)	788,5
<i>% sui ricavi</i>	<i>19,1</i>	<i>20,9</i>		<i>15,6</i>	<i>18,0</i>		<i>17,4</i>
Proventi/oneri finanziari	(21,7)	(24,6)	11,7	(50,8)	(63,4)	19,9	(81,5)
Risultato società valutate a patrimonio netto	3,4	7,1	(52,5)	16,1	18,1	(10,9)	20,0
Risultato ante imposte	234,7	226,3	3,7	546,6	570,4	(4,2)	727,0
<i>% sui ricavi</i>	<i>17,7</i>	<i>19,4</i>		<i>14,7</i>	<i>16,6</i>		<i>16,1</i>
Imposte dell'esercizio	(78,0)	(81,6)	4,4	(176,7)	(207,8)	15,0	(261,7)
Risultato del periodo	156,7	144,7	8,3	369,9	362,6	2,0	465,3
<i>% sui ricavi</i>	<i>11,8</i>	<i>12,4</i>		<i>9,9</i>	<i>10,6</i>		<i>10,3</i>
Risultato attribuibile a terzi	45,2	33,9	33,5	104,6	90,4	15,7	114,4
Risultato attribuibile al gruppo	111,5	110,8	0,6	265,3	272,2	(2,5)	350,9
<i>% sui ricavi</i>	<i>8,4</i>	<i>9,5</i>		<i>7,1</i>	<i>7,9</i>		<i>4,0</i>
Dipendenti alla fine del periodo				21.987	17.563	25,2	17.377

(milioni di euro)	30 settembre 2005	30 giugno 2005	1° gennaio 2005 IFRS*	31 dicembre 2004 IFRS
Indebitamento finanziario netto	2.556,3	2.103,2	1.737,9	1.569,2

* inclusa l'applicazione degli IAS 32 e 39

Nei paesi maturi, in cui opera il gruppo, l'attività delle costruzioni è ancora sospinta dalla congiuntura fortemente positiva che connota quasi ovunque il segmento dell'edilizia residenziale, i cui ritmi di crescita si stanno tuttavia in alcuni casi attenuando. Nei paesi emergenti, l'attività costruttiva sta conoscendo una stagione di grande sviluppo, in alcuni paesi (ad es. Turchia, Egitto) nel segno del recupero di

precedenti picchi, in altri (India, Thailandia, Bulgaria, Marocco) di prosecuzione di una ben avviata e durevole fase espansiva.

Nei conti del gruppo la crescita dei risultati, a seguito dell'ampliamento dell'area di consolidamento e dell'evoluzione globalmente positiva dell'attività, ha continuato ad essere contrastata dal forte aumento dei costi operativi trainati dai prezzi energetici. Sul livello dei margini ha particolarmente inciso, come già ricordato nella relazione semestrale, la difficile situazione dell'Italia dove, all'aggravio dei costi operativi, si è associato un livello di prezzi di vendita inferiore rispetto a quello del precedente esercizio.

Andamento della gestione del gruppo

Vendite e consumi interni

(milioni di euro)	Cemento e clinker (milioni di tonnellate)			Inerti * (milioni di tonnellate)			Calcestruzzo (milioni di m ³)		
	2005	Variaz. % vs. 2004		2005	Variaz. % vs. 2004		2005	Variaz. % vs. 2004	
		Storico	Perimetro omogeneo		Storico	Perimetro omogeneo		Storico	Perimetro omogeneo
3° trimestre 2005	15,3	21,9	0,5	13,6	(0,7)	1,7	5,4	2,9	3,4
30 settembre 2005	41,5	13,8	1,7	41,5	(4,5)	(2,3)	15,9	0,9	1,4

* escluse le uscite in conto lavorazione

Nell'arco del terzo trimestre 2005 i **volumi di vendita e i consumi interni** hanno avuto in tutti i comparti un'evoluzione positiva rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente, anche a parità di perimetro.

Per quanto riguarda il cemento e il clinker l'aumento nel trimestre, a perimetro omogeneo, è stato modesto in quanto i progressi realizzati nei mercati interni dell'Asia e dei paesi emergenti del Mediterraneo (Bulgaria e Turchia in particolare) e nell'attività di trading sono stati in gran parte compensati dal calo dell'export di clinker e dalle flessioni registrate nel Nord America e nell'Unione Europea (in Italia e Spagna in particolare). A tutto settembre 2005 i volumi di vendita di cemento e clinker registrano un miglioramento, anche a parità di perimetro.

L'attività negli inerti, praticamente concentrata nell'Unione Europea, ha manifestato un buon recupero, invertendo il trend negativo dei primi due trimestri dell'anno, grazie soprattutto agli incrementi realizzati in Belgio e Spagna. Tale miglioramento

non è tuttavia sufficiente a recuperare la flessione complessiva che si registra nel progressivo a fine settembre per effetto dei cali in Italia e in Grecia.

Nel calcestruzzo, comparto che ha evidenziato il maggior tasso di crescita nel trimestre, il progresso è stato generalizzato in tutte le macro aree geografiche. Nei primi nove mesi dell'anno si registra un forte incremento nei paesi emergenti (Turchia, Thailandia e Marocco), ridimensionato però dall'andamento registrato nell'Unione Europea, a causa della flessione in Grecia e in Italia.

Nel 3° trimestre i **ricavi** hanno realizzato un consistente miglioramento (13,2% rispetto al corrispondente periodo del 2004), grazie in particolare al contributo delle società egiziane consolidate nel 2005. La crescita complessiva nel periodo gennaio-settembre 2005 nei confronti del precedente esercizio è stata pari all'8,6% ed è riferibile:

- all'evoluzione positiva dell'attività (volumi e prezzi) per il 3,9%;
- all'ampliamento dell'area di consolidamento per il 4,1%;
- all'effetto positivo derivante dalle variazioni dei tassi di cambio per lo 0,6%.

Il tasso globale di crescita dell'attività determinato dall'evoluzione di volumi e prezzi di vendita nei vari paesi si è mantenuto, a tutto settembre, sul livello già registrato nei primi sei mesi (3,9%). Con l'eccezione dell'Italia e, con incidenza più modesta, della Grecia, tutti i paesi hanno contribuito al miglioramento. L'altro principale fattore della crescita dei ricavi, e cioè l'ampliamento dell'area di consolidamento, è sostanzialmente ascrivibile alle acquisizioni in Egitto (gruppo Suez Cement e Asec Cement), mentre decisamente più contenuto è stato l'effetto indotto dalle nuove acquisizioni in Italia.

L'impatto positivo derivante dalla variazione dei tassi di cambio è stato determinato dall'apprezzamento della lira turca nei confronti dell'euro, al netto del deprezzamento del dollaro USA e di altre valute.

Il **marginale operativo lordo** e il **risultato operativo** del 3° trimestre 2005, sono superiori rispetto a quelli del corrispondente periodo dello scorso esercizio rispettivamente del 10,5% e del 3,8%, grazie all'inserimento nell'area di consolidamento dei gruppi egiziani Suez e Asec. Escludendo questo effetto il margine operativo lordo e il risultato operativo avrebbero evidenziato flessioni del 4,4% e dell'8,8%, peraltro nettamente più contenute di quelle consuntivate alla fine

del 1° semestre, sempre escludendo le attività egiziane (-7,4% e -11,7%).

Sul trimestre in esame ha ancora gravato un generale appesantimento dei costi operativi (combustibili, energia elettrica, materie prime, personale, manutenzioni) parzialmente bilanciato da un effetto prezzi favorevole in pressoché tutti i paesi ma ancora negativo in Italia, nonostante il recupero in atto.

Nel trimestre hanno pure trovato conferma gli andamenti gestionali recentemente commentati in sede di situazione semestrale. Nell'ambito dell'Unione Europea, oltre che in Italia, si è registrato un calo dei risultati anche in Grecia, mentre si è conseguito un buon miglioramento nell'insieme di Francia e Belgio.

Resta sostanzialmente stabile, rispetto allo scorso anno, il contributo del Nord America e continua l'evoluzione favorevole dei risultati nei paesi emergenti del Mediterraneo (in particolare in Turchia e in Egitto) e anche dell'Asia, con l'eccezione della Thailandia.

La situazione progressiva a fine settembre, ha evidenziato, rispetto all'omologo periodo del 2004, un incremento del margine operativo lordo dello 0,7% e una diminuzione del risultato operativo del 5,6%. Escludendo le attività egiziane, il margine operativo lordo e il risultato operativo avrebbero registrato flessioni rispettivamente del 6,2% e del 10,5%, comunque più contenute rispetto a quelle del 1° semestre.

L'**utile netto** complessivo al 30 settembre 2005 (369,9 milioni di euro), pur recependo un minore apporto delle società valutate a patrimonio netto a seguito del consolidamento integrale del gruppo Suez Cement, risulta leggermente superiore (+2,0%) rispetto a quello del pari periodo 2004 per effetto della riduzione degli oneri finanziari netti e della minore incidenza delle imposte, grazie a sopravvenienze fiscali registrate nel periodo in Grecia, Spagna e Belgio.

L'utile attribuibile al gruppo, che sconta il maggior peso degli azionisti terzi, è stato pari a 265,3 milioni di euro, in modesto calo (-2,5%) rispetto al risultato a fine settembre 2004.

L'**indebitamento finanziario netto** è salito al 30 settembre 2005 a 2.556,3 milioni di euro, registrando aumenti di 453,1 milioni di euro rispetto al 30 giugno 2005 e di 818,4 milioni di euro rispetto alla situazione al 1° gennaio 2005 (dopo applicazione dei nuovi principi IAS 32 e 39).

La crescita dell'indebitamento rispetto a inizio anno, in presenza di elevati flussi generati dalla gestione (495,1 milioni di euro, in linea con i primi nove mesi del 2004) è sostanzialmente imputabile ai rilevanti investimenti realizzati nel 2005 (1.075,0 milioni di euro in totale) e all'indebitamento delle società acquisite nel periodo (175,6 milioni di euro).

Fatti significativi del periodo

I fatti di rilievo avvenuti nella prima parte dell'esercizio sono già stati ampiamente illustrati nella relazione semestrale al 30 giugno 2005 e hanno riguardato:

- il conseguimento del controllo nel gruppo egiziano Suez Cement;
- acquisizioni in Italia nei settori cemento (Cemill S.p.A. e Cementificio di Montalto S.p.A.) e calcestruzzo (Calcestruzzi Lamon Beton S.p.A.);
- accordi con il produttore cementiero saudita Arabian Cement Company per lo sviluppo congiunto di nuove iniziative;
- l'acquisto, nel 1° semestre, di n. 827.902 azioni ordinarie proprie per un controvalore complessivo di circa 10,2 milioni di euro, da parte di Italcementi S.p.A.

I fatti di rilievo del 3° trimestre, in parte già trattati nella relazione semestrale al 30 giugno 2005, sono riportati di seguito.

All'inizio del mese di agosto il gruppo ha perfezionato l'accordo per l'acquisto della partecipazione di controllo (68,7%) nella società **ASEC Cement Company**, quotata al "Cairo and Alexandria Stock Exchange". L'acquisizione è stata portata a termine da Suez Cement Company che ha lanciato successivamente un'offerta pubblica d'acquisto totalitaria a chiusura della quale è risultata detenere il 98,64% del capitale sociale. L'operazione è stata realizzata con altri partner locali e internazionali. Asec Cement Company, quinto produttore cementiero egiziano, opera con due siti industriali per la produzione di cemento grigio e bianco.

Nel mese di luglio il gruppo ha acquistato un'ulteriore partecipazione (0,8% del capitale sociale) in **Suez Cement Company** con un investimento di circa 7 milioni di euro, portando a circa il 55% la partecipazione acquisita.

Sempre nel mese di luglio è stato sottoscritto l'accordo per l'acquisizione di un **centro di macinazione a Novi Ligure (AL)** con una capacità produttiva circa 500

mila tonnellate all'anno. L'accordo prevede l'acquisto dell'immobile ad un valore di 11 milioni di euro e un contratto di affitto dell'impianto, della durata di 6 anni, ad un canone annuo di 4 milioni di euro e opzione di acquisto alla fine del sesto anno.

Nel corso del 3° trimestre Société Internationale Italcementi France S.A. ha acquistato sul mercato 610.687 azioni **Ciments Français** con un investimento pari a circa 53,6 milioni di euro elevando la propria partecipazione al 75,9% (86,2% dei diritti di voto).

Andamento della gestione per area geografica

Ricavi

(milioni di euro)	3° trimestre 2005	Variazione % verso 3° trim. 2004	Progressivo al 30 settembre 2005	Variazione % verso 30 settembre 2004
Unione Europea	815,8	0,6	2.502,0	0,5
Nord America	182,8	6,4	447,7	7,6
Asia	66,7	11,3	193,6	5,9
Mediterraneo - Paesi emergenti ¹	250,3	105,0	558,8	71,0
Trading	53,7	35,4	155,7	35,4
Altri ed elisioni	(46,3)	n.s.	(137,0)	n.s.
Totale	1.322,9	13,2	3.720,8	8,6

¹ include Bulgaria, Turchia, Marocco, Egitto con il gruppo Suez Cement (dal 1° aprile 2005) e gruppo Asec Cement (dal 1° agosto 2005)
n.s. non significativo

Margine operativo

(milioni di euro)	3° trimestre 2005	Variazione % verso 3° trim. 2004	Progressivo al 30 settembre 2005	Variazione % verso 30 settembre 2004
Unione Europea	179,6	(12,1)	508,6	(13,3)
Nord America	47,5	(3,8)	86,2	(1,4)
Asia	18,0	0,1	52,0	(14,3)
Mediterraneo - Paesi emergenti ¹	102,3	128,2	194,8	79,0
Trading	4,3	113,8	9,4	43,1
Altri ed elisioni	1,4	n.s.	(2,7)	n.s.
Totale	353,1	10,5	848,3	0,7

¹ include Bulgaria, Turchia, Marocco, Egitto con il gruppo Suez Cement (dal 1° aprile 2005) e gruppo Asec Cement (dal 1° agosto 2005)
n.s. non significativo

Risultato operativo

(milioni di euro)	3° trimestre 2005	Variazione % verso 3° trim. 2004	Progressivo al 30 settembre 2005	Variazione % verso 30 settembre 2004
Unione Europea	124,7	(19,4)	352,2	(19,8)
Nord America	38,0	(4,3)	56,9	(1,0)
Asia	10,9	(7,6)	32,0	(23,5)
Mediterraneo - Paesi emergenti ¹	75,0	112,9	136,1	69,9
Trading	4,0	118,8	8,4	42,4
Altri ed elisioni	0,5	n.s.	(4,4)	n.s.
Totale	253,1	3,8	581,2	(5,6)

¹ include Bulgaria, Turchia, Marocco, Egitto con il gruppo Suez Cement (dal 1° aprile 2005) e gruppo Asec Cement (dal 1° agosto 2005)
n.s. non significativo

Unione Europea

In **Italia** i consumi di cemento registrano una leggera flessione nel terzo trimestre. In tale contesto anche i volumi di vendita di cemento e di clinker del gruppo evidenziano un calo sia nel trimestre, sia a fine settembre. La conseguente flessione dei ricavi, dovuta anche a prezzi di vendita inferiori, e il forte aumento dei costi operativi (materie prime e fattori energetici) determinano un consistente calo del margine operativo lordo nel terzo trimestre e nel progressivo al 30 settembre 2005.

Anche nel calcestruzzo e negli inerti si registra nel trimestre, rispetto allo stesso periodo del 2004, una significativa diminuzione del margine operativo lordo a causa soprattutto dell'impatto negativo dei volumi e dei prezzi. Più contenuta è la variazione nei nove mesi per effetto dell'ammenda comminata dall'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato nel primo semestre dello scorso anno.

Il trasferimento sui prezzi del cemento dei forti aumenti dei costi variabili insieme ad un buon controllo dei costi fissi determinano in **Francia** un'evoluzione positiva del margine operativo lordo, sia a livello trimestrale che progressivo a fine settembre. La crescita dei volumi del calcestruzzo e la buona dinamica dei prezzi di vendita e dei costi variabili, solo leggermente limitate da un leggero incremento dei costi fissi, permettono di conseguire anche nel comparto calcestruzzo/inerti un forte aumento del margine operativo lordo trimestrale, confermando la buona tendenza già registrata a fine giugno.

La sensibile crescita dei volumi in **Belgio**, che compensa largamente l'effetto negativo dei prezzi, sempre condizionati da un livello molto alto delle importazioni, permette un importante aumento del margine operativo lordo trimestrale. Tale miglioramento consente di ridurre la flessione dei risultati progressivi a tutto settembre, ancora penalizzati dal calo dei prezzi di vendita e dall'aggravio dei costi.

In **Spagna** si registra invece una stabilità del risultato operativo trimestrale e progressivo, poiché la riduzione dei volumi e i forti incrementi dei costi variabili sono compensati dagli importanti aumenti dei prezzi di vendita.

Nonostante la crescita delle vendite di cemento e clinker in **Grecia**, sostenute soprattutto dalle esportazioni, il calo dei volumi degli inerti e l'incremento del costo dei fattori produttivi determinano una diminuzione del margine operativo lordo trimestrale.

America del Nord

Nel trimestre il forte incremento dei prezzi di vendita limita l'impatto della diminuzione dei volumi di vendita e degli aumenti dei costi, in particolare di quelli energetici e del personale, determinando una leggera flessione del margine operativo lordo trimestrale in valuta locale (-2,1%).

A fine settembre, la lieve crescita del margine operativo lordo in valuta locale (+1,6%) è agevolata da un effetto prezzi di vendita molto significativo, che compensa l'effetto negativo dell'aumento dei costi fissi e variabili.

Asia

In **Thailandia** nel trimestre i forti incrementi dei costi variabili, soprattutto dei combustibili, sono solo parzialmente compensati da deboli effetti positivi, legati al lieve incremento delle vendite locali di cemento e all'aumento dei prezzi delle esportazioni, determinando così un'importante flessione del margine operativo lordo trimestrale in valuta locale. A fine settembre il margine operativo lordo è ugualmente condizionato dall'impossibilità di trasferire ai clienti i forti rialzi di costo, a causa delle persistenti tensioni sui prezzi di vendita.

La buona tenuta dei prezzi di vendita spiega la crescita del margine operativo lordo trimestrale in **India**. Il progressivo a settembre migliora anche grazie all'importante incremento dei volumi venduti.

La forte crescita dei volumi e dei prezzi di vendita determinano una buona evoluzione dei risultati trimestrali realizzati dal gruppo in **Kazakistan**. Anche a fine settembre si registra identica tendenza malgrado l'importante aumento dei costi energetici.

Mediterraneo – Paesi emergenti

In **Bulgaria** la dinamica molto positiva del mercato domestico si concretizza in un aumento dei prezzi e dei volumi, determinando un'importante crescita del margine operativo lordo trimestrale, lievemente attenuata nel progressivo a fine settembre dal costo dei fattori energetici.

In un contesto economico in continuo miglioramento in **Turchia**, il margine operativo lordo trimestrale è in forte crescita grazie al buon aumento dei volumi così come quello dei prezzi. La stessa tendenza molto positiva si registra a fine settembre, malgrado l'incremento dei costi dei combustibili e delle materie prime.

In **Marocco** l'incremento dei volumi di vendita permette di compensare nel trimestre gli aumenti dei costi, soprattutto quelli variabili, mantenendo un margine operativo lordo in linea con l'anno precedente. A fine settembre la buona crescita del margine operativo lordo è legata ai programmi nazionali di sviluppo delle infrastrutture e dell'edilizia popolare.

L'evoluzione molto positiva del mercato domestico in **Egitto**, agevolata da un contesto economico favorevole, permette di conseguire un importante incremento dei volumi venduti con prezzi di vendita significativamente più elevati del 2004. Di conseguenza i risultati di gestione sono decisamente in miglioramento, malgrado la sfavorevole dinamica dei costi di produzione e la contabilizzazione degli oneri di ristrutturazione connessi a un piano di uscite incentivate di personale.

Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del trimestre

Nel mese di ottobre è stato presentato ai competenti organismi aziendali e sindacali un piano finalizzato al miglioramento dell'efficienza e dell'efficacia delle attività del gruppo in Francia e Belgio. Questo piano, la cui realizzazione è prevista nel prossimo triennio tramite un processo di riorganizzazione delle attività amministrative e commerciali, è stato sottoposto all'esame delle organizzazioni sindacali, in coerenza con le procedure previste sia in Francia che in Belgio dalle rispettive normative. La quantificazione delle riduzioni degli organici e dei trasferimenti implicati dal piano così come gli oneri complessivi correlati saranno definiti a seguito del completamento delle procedure in corso, entro comunque la chiusura dell'esercizio.

Evoluzione prevedibile della gestione

Nell'ultimo trimestre non sono previsti cambiamenti nelle tendenze che finora hanno caratterizzato l'esercizio in corso.

E' attesa pertanto la conferma dell'evoluzione globalmente positiva della domanda, grazie in particolare al contributo dei mercati emergenti. Tuttavia la persistente crescita generalizzata dei costi operativi potrebbe non essere integralmente recuperata, in alcuni Paesi, con i prezzi di vendita.

Peraltro l'apporto delle società egiziane neo-consolidate, che avrà un peso ancor più rilevante nell'ultima parte dell'anno, consentirà, a meno di eventi non prevedibili, di raggiungere a fine 2005 un margine operativo lordo consolidato moderatamente superiore a quello dell'esercizio precedente.

A livello di risultato operativo dovrebbe ulteriormente ridursi lo scostamento negativo rispetto al 2004 registrato a fine settembre.

SETTORE IMBALLAGGIO E ISOLAMENTO

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

(milioni di euro)	3° trimestre 2005	3° trimestre 2004	Variazione %	Progressivo al 30 settembre 2005	Progressivo al 30 settembre 2004	Variazione %	Esercizio 2004 IFRS
Ricavi	42,7	39,1	9,3	123,0	113,1	8,7	153,9
Margine operativo lordo	6,8	4,6	46,6	19,0	16,3	16,2	22,2
<i>% sui ricavi</i>	<i>15,9</i>	<i>11,8</i>		<i>15,4</i>	<i>14,4</i>		<i>14,4</i>
Ammortamenti e rettifiche di valore su immobilizzazioni	(2,0)	(1,8)	(6,1)	(5,5)	(5,3)	(2,7)	(7,2)
Risultato operativo	4,8	2,8	73,2	13,5	11,0	22,7	15,0
<i>% sui ricavi</i>	<i>11,3</i>	<i>7,1</i>		<i>11,0</i>	<i>9,7</i>		<i>9,7</i>
Proventi/oneri finanziari	(0,1)	-	n.s.	(1,2)	(1,1)	(1,6)	(1,4)
Risultato ante imposte	4,7	2,8	68,5	12,3	9,9	25,2	13,6
<i>% sui ricavi</i>	<i>11,0</i>	<i>7,2</i>		<i>10,0</i>	<i>8,7</i>		<i>8,8</i>
Imposte dell'esercizio	(1,4)	(1,3)	(4,9)	(5,8)	(3,9)	(50,2)	(5,3)
Risultato del periodo	3,3	1,5	126,6	6,5	6,0	8,9	8,3
<i>% sui ricavi</i>	<i>7,7</i>	<i>3,7</i>		<i>5,3</i>	<i>5,3</i>		<i>5,4</i>
Dipendenti alla fine del periodo				799	752		747

n.s. non significativo

(milioni di euro)	30 settembre 2005	30 giugno 2005	1° gennaio 2005 IFRS*	31 dicembre 2004 IFRS
Indebitamento finanziario netto	49,2	52,0	44,8	44,8

* inclusa l'applicazione degli IAS 32 e 39

Nel terzo trimestre i risultati del gruppo Sirap Gema evidenziano un netto miglioramento dei principali dati economici grazie al buon incremento dei prezzi medi di vendita nel comparto dell'imballaggio alimentare e a un costo dei materiali polimerici che, al contrario di quanto avvenuto nel primo semestre, si è mantenuto su livelli leggermente inferiori allo stesso periodo del 2004; per contro il comparto dell'isolamento termico registra ancora difficoltà legate alle condizioni di mercato che non hanno consentito un adeguato recupero sui prezzi. I buoni risultati del terzo trimestre consentono di recuperare lo svantaggio accumulato a giugno sull'anno

precedente, cosicché il risultato netto del periodo risulta, a fine settembre 2005, superiore a quello registrato nei primi nove mesi del 2004.

Gli investimenti del trimestre sono stati pari a 1,9 milioni di euro (3,5 nello stesso periodo 2004) e hanno riguardato la prosecuzione o il completamento di progetti già iniziati volti principalmente ad introdurre miglioramenti tecnologici per ottenere la riduzione dei costi di produzione.

L'indebitamento finanziario netto, pur nettamente superiore al 1° gennaio 2005, è in miglioramento principalmente grazie al cash flow generato dalla gestione nel trimestre.

Andamento del settore per comparti e area geografica

Ricavi

(milioni di euro)	3° trimestre 2005	Variazione % verso 3° trim. 2004	Progressivo al 30 settembre 2005	Variazione % verso 30 settembre 2004
Imballaggio alimentare	32,7	10,8	95,1	10,3
- Italia	16,3	8,7	48,1	11,6
- Francia	6,8	4,6	20,3	1,5
- Altri paesi Unione Europea	7,1	12,7	19,9	11,2
- Altri paesi extra U.E.	3,9	62,5	10,0	51,5
Eliminazioni	(1,4)		(3,2)	
Isolamento termico	11,6	0,9	32,4	1,6
Eliminazioni	(1,6)		(4,5)	
Totale	42,7	2,4	123,0	8,8

Margine operativo

(milioni di euro)	3° trimestre 2005	Variazione % verso 3° trim. 2004	Progressivo al 30 settembre 2005	Variazione % verso 30 settembre 2004
Imballaggio alimentare	5,5	77,4	15,8	33,9
- Italia	3,6	80,0	10,3	35,5
- Francia	1,0	100,0	3,2	39,1
- Altri paesi Unione Europea	0,6	50,0	1,7	41,7
- Altri paesi Europei	0,4	33,3	0,7	-
Eliminazioni	(0,1)	-	(0,1)	-
Isolamento termico	1,3	(13,3)	3,2	(28,9)
Totale	6,8	47,8	19,0	16,6

Risultato operativo

(milioni di euro)	3° trimestre 2005	Variazione % verso 3° trim. 2004	Progressivo al 30 settembre 2005	Variazione % verso 30 settembre 2004
Imballaggio alimentare	4,1	151,9	11,6	7,6
- Italia	2,9	183,2	7,8	4,8
- Francia	0,7	237,6	2,1	1,3
- Altri paesi Unione Europea	0,6	152,1	1,5	0,8
- Altri paesi Europei	0,3	82,1	0,6	0,6
Eliminazioni	(0,4)	-	(0,4)	0,1
Isolamento termico	0,7	(38,2)	1,8	3,3
Eliminazioni	0,1	-	0,1	0,1
Totale	4,9	72,3	13,5	11,0

Imballaggio alimentare

L'imballaggio alimentare evidenzia un andamento del trimestre nettamente positivo sia in termini di ricavi che di margini. La buona tenuta dei prezzi di vendita nell'arco di tutti i nove mesi su livelli nettamente superiori al 2004 (soprattutto sul mercato italiano) e volumi complessivamente soddisfacenti portano ad un miglioramento significativo dei ricavi.

In particolare sono da evidenziare i continui progressi compiuti nell'area presidiata commercialmente da Petruzalek grazie al forte sviluppo di alcuni mercati e a una presenza maggiormente incisiva negli altri.

Tali fenomeni, congiuntamente a un costo della materia prima in progressivo ridimensionamento (pur se mediamente superiore in modo significativo al 2004), sono all'origine di un risultato operativo particolarmente buono nel trimestre.

Isolamento termico

L'andamento dell'isolamento termico è stato complessivamente deludente a causa di una situazione di mercato che ha reso pressoché impossibile un adeguamento dei

prezzi di vendita in particolare nelle aree più rilevanti dal punto di vista economico, quali quelli delle lastre monostrato e dei prefabbricati.

Nonostante il buon andamento di alcune aree come quella delle lastre in polistirolo espanso e i miglioramenti di efficienza, il risultato operativo del trimestre subisce una forte contrazione rispetto allo stesso periodo del 2004.

Nel terzo trimestre si è manifestato qualche segnale di miglioramento, che però dovrà trovare conferma nei mesi successivi.

Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del trimestre

In data 7 ottobre è stato deliberato ed eseguito un aumento di capitale di 2,3 milioni di euro della società Petruzalek Kft, società ungherese controllata al 100% che ha operato l'acquisizione dell'unità produttiva di Hatvan.

Evoluzione prevedibile della gestione

Il buon andamento dei primi nove mesi dell'anno dovrebbe essere sostanzialmente confermato; si segnala tuttavia il possibile impatto (non attualmente quantificabile) causato dalla diminuzione dei consumi di carni bianche, soprattutto in Italia, a seguito dei timori legati all'influenza aviaria.

SETTORE FINANZIARIO

Il settore finanziario comprende la capogruppo Italmobiliare e le società finanziarie interamente possedute. Tra queste le principali sono:

- Italmobiliare International Finance Limited (Dublino)
- Société de Participation Financière Italmobiliare S.A. (Lussemburgo)
- Fincomind S.A. (Svizzera)

(milioni di euro)	3° trimestre 2005	3° trimestre 2004	Variazione	30 settembre 2005	30 settembre 2004	Variazione
Ricavi	12,8	5,8	7,0	89,9	82,8	7,1
Risultato operativo	7,9	(0,1)	8,0	70,4	67,9	2,5
Risultato netto	11,4	4,7	6,7	84,0	73,0	11,0

(milioni di euro)	30 settembre 2005	30 giugno 2005	1° gennaio 2005*	31 dicembre 2004
Posizione finanziaria netta	299,3	292,5	268,2	257,4
Patrimonio netto	1.723,0	1.698,4	1.547,0	1.186,8
Dipendenti	40	40	37	37

* inclusa l'applicazione degli IAS 32 e 39

Risultato 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)	3° trimestre 2005	3° trimestre 2004	Variazione	30 settembre 2005	30 settembre 2004	Variazione
Proventi netti da partecipazioni	8,0	0,5	7,5	75,2	62,7	12,5
Proventi netti da investimento liq.	8,9	9,5	(0,6)	23,2	23,5	(0,3)
Oneri netti da indebitamento	(2,6)	(2,4)	(0,2)	(7,7)	(6,9)	(0,8)
Totale proventi e oneri finanziari	14,3	7,6	6,7	90,7	79,3	11,4
Proventi e oneri diversi	(2,4)	(2,7)	0,3	(8,2)	(5,6)	(2,6)
Imposte del periodo	(0,5)	(0,2)	(0,3)	1,5	(0,7)	2,2
Risultato netto	11,4	4,7	6,7	84,0	73,0	11,0

I proventi netti da partecipazioni realizzano nel trimestre un consistente incremento, rispetto all'omologo periodo dell'anno precedente, grazie soprattutto all'incasso dell'aggiustamento prezzo sulla vendita di Sab Autoservizi, aumentando nel progressivo a settembre il vantaggio rispetto allo stesso periodo del 2004. I proventi netti da investimenti della liquidità nel terzo trimestre 2005 sono inferiori rispetto allo stesso trimestre 2004 a causa di un insieme di fenomeni di segno opposto: in positivo il forte recupero dei fondi di fondi hedge, mentre in negativo hanno pesato un minor contributo degli investimenti in corporate bonds e dei portafogli affidati a gestori terzi e rivalutazioni delle azioni di trading in misura minore rispetto ai ripristini effettuati l'anno precedente. Gli oneri netti da indebitamento sono leggermente superiori a quelli dello scorso esercizio, sia a livello trimestrale che progressivo, a causa del maggior livello di indebitamento medio.

Gli oneri diversi netti, in leggero calo nel trimestre, mostrano invece un significativo incremento nei primi nove mesi del 2005, rispetto al 2004, per differenti utilizzi dei fondi operati nei due periodi. La componente fiscale, leggermente più negativa nel terzo trimestre, fornisce invece un contributo positivo nel progressivo a settembre per effetto del consolidato fiscale nazionale. Il risultato netto di periodo, sia nel trimestre sia nei nove mesi, si attesta quindi su un livello decisamente superiore a quello dei corrispondenti periodi del 2004.

Fatti significativi del periodo

I fatti di rilievo avvenuti nella prima parte dell'esercizio, riguardanti la capogruppo Italmobiliare e le altre società finanziarie, sono già stati ampiamente illustrati nella relazione semestrale al 30 giugno 2005 ed hanno riguardato:

- la partecipazione di Italmobiliare all'aumento di capitale di **Mittel**;
- la partecipazione di Italmobiliare all'aumento di capitale di **GIM**;
- la cessione da parte di Société de Participation Financière Italmobiliare S.A. di azioni **RCS MediaGroup** a Italmobiliare S.p.A.;
- la cessione da parte di Intermobiliare S.r.l di azioni **Banche Popolari Unite** a Société de Participation Financière Italmobiliare S.A..

I fatti di rilievo del 3° trimestre, già trattati nella relazione semestrale al 30 giugno 2005, sono riportati di seguito.

Nel mese di luglio Italmobiliare S.p.A. ha incassato da Arriva Internazionale Ltd 6,2 milioni di euro quale aggiustamento del prezzo della cessione del 100% di **Sab Autoservizi** avvenuta nel 2002, determinato, secondo quanto previsto dal contratto, sulla base di alcuni risultati di business conseguiti a tutto il 2004.

Nell'ambito del piano industriale del gruppo Capitalia, Italmobiliare ha ricevuto la proposta, che ha accettato, di concambiare la partecipazione in **MCC** (Medio Credito Centrale) con azioni Capitalia, nel rapporto di 11 azioni Capitalia di nuova emissione ogni 3 azioni MCC. Italmobiliare riceverà pertanto 3.484.349 azioni Capitalia. Le azioni MCC sono state valorizzate a 16,4 milioni di euro, sulla base del prezzo di riferimento delle azioni Capitalia al 1° luglio 2005 pari a 4,704 euro, a fronte di un costo originario di 12 milioni di euro.

Nel mese di agosto, Italmobiliare ha ritenuto opportuno effettuare acquisti di oltre 2 milioni di azioni Capitalia, con un investimento di circa 9,5 milioni di euro, al fine di poter costituire, insieme alle azioni rivenienti dalla precedente operazione, una partecipazione più consistente in **Capitalia**.

Nel mese di luglio Société de Participation Financière Italmobiliare S.A. ha investito circa 6,2 milioni di euro per acquistare 1,4 milioni di azioni **Unicredito**. Dopo tale acquisto il totale delle azioni Unicredito possedute dal Gruppo è pari a 87.026.509 azioni, corrispondente al 1,374% del capitale ordinario.

Nel settembre Société de Participation Financière Italmobiliare S.A. ha ceduto sul mercato circa 3,65 milioni di azioni **Poligrafici Editoriale** con un incasso di circa 8 milioni di euro. Dopo questa operazione, Société de Participation Financière Italmobiliare S.A. detiene 2.641.500 azioni Poligrafici Editoriale pari al 2,001% del capitale sociale.

Italmobiliare International Finance Limited (Dublino)

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

Il terzo trimestre 2005 si chiude con un risultato netto di 5,7 milioni di euro in forte aumento rispetto allo stesso periodo 2004 (3,3 milioni di euro). Il miglioramento del risultato è da ascrivere principalmente alla positiva performance degli investimenti alternativi. Il risultato conseguito nel terzo trimestre consente di chiudere il

progressivo a settembre meglio di quanto registrato lo scorso anno (10,2 milioni di euro contro 9,4).

La posizione finanziaria netta è positiva per 609,8 milioni di euro, in aumento verso 603,5 e 599,0 milioni di euro rispettivamente a fine giugno e a inizio gennaio 2005.

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

La società detiene partecipazioni in società quotate e non quotate.

Il terzo trimestre 2005 ha registrato un risultato positivo di 3,2 milioni di euro, in calo rispetto al terzo trimestre 2004 (4,2 milioni di euro), che aveva beneficiato di consistenti ripristini nei valori di alcune partecipazioni svalutate in precedenza. Anche nel progressivo a fine settembre l'utile netto di 11,3 milioni di euro è inferiore a quello registrato nell'omologo periodo dello scorso anno (12,8 milioni di euro) per le stesse ragioni evidenziate in merito al risultato trimestrale.

La posizione finanziaria netta (che include anche le azioni del portafoglio di trading) a fine settembre 2005 è positiva per 95,1 milioni di euro, in crescita nei confronti di 91,9 e 60,5 milioni di euro rispettivamente a fine giugno e a inizio gennaio 2005.

Fincomind A.G.

La principale partecipazione della società è costituita dal 100% di Finter Bank Zurich.

Nel terzo trimestre 2005 il risultato netto è stato negativo per 0,2 milioni di franchi svizzeri (negativo per 0,3 milioni di franchi svizzeri nel terzo trimestre 2004) principalmente per effetto degli oneri di gestione. Nel progressivo a fine settembre invece, il risultato netto registra un consistente aumento rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente da 1,5 a 10,2 milioni di franchi svizzeri a causa del ripristino dei valori, svalutati in precedenza, delle partecipate Soparfinter S.A. e Finter Bank France (ora Terfin S.A), come conseguenza del positivo andamento delle attività di liquidazione di quest'ultima società.

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 SpA e del settore finanziario consolidato, applicando per tutte le situazioni in modo omogeneo i principi contabili internazionali (IFRS) inclusi lo IAS 32 e lo IAS 39.

(migliaia di euro)	30 settembre 2005		30 giugno 2005		1° gennaio 2005*	
	Italmobiliare	Settore finanziario ¹	Italmobiliare	Settore finanziario ¹	Italmobiliare	Settore finanziario ¹
Impieghi monetari e finanziamenti a breve	28.755	723.509	30.995	707.625	22.101	661.307
Debiti finanziari a breve	(140.085)	(149.390)	(132.893)	(138.491)	(116.991)	(119.410)
Posizione finanziaria netta a breve	(111.330)	574.119	(101.898)	569.134	(94.890)	541.897
Attività finanziarie a medio lungo	6.602	17.135	6.663	15.316	11.194	11.291
Passività finanziarie a medio lungo	(291.998)	(291.998)	(291.998)	(291.998)	(285.010)	(285.010)
Posizione finanziaria medio lungo	(285.396)	(274.863)	(285.335)	(276.682)	(273.816)	(273.719)
Posizione finanziaria netta	(396.726)	299.256	(387.233)	292.452	(368.706)	268.178

* Inclusa applicazione IAS 32 e 39

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

La posizione finanziaria netta di Italmobiliare a fine settembre 2005 evidenzia un saldo negativo di 396,7 milioni di euro (368,7 milioni di euro al 1° gennaio 2005) in aumento di 9,5 milioni di euro rispetto a giugno 2005 per effetto degli investimenti in partecipazioni.

La posizione finanziaria consolidata del settore finanziario risulta invece positiva per 299,3 milioni di euro (268,2 milioni di euro al 1° gennaio 2005) in aumento di 6,8 milioni di euro rispetto a giugno come conseguenza del miglioramento delle posizioni delle principali società finanziarie come più sopra indicato.

Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del trimestre

Nel mese di novembre Italmobiliare ha effettuato ulteriori acquisti di 956.343 azioni **Capitalia** con un investimento di 4,3 milioni di euro. Dopo questi acquisti, Italmobiliare possiede 2.971.994 azioni Capitalia, che, dopo la conversione delle azioni MCC, diventeranno in totale 6.456.343.

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 sufficientemente prevedibile e quindi costituisce una base quasi certa per il risultato del settore, l'andamento futuro dei tassi di interesse e del mercato azionario introduce un elemento di incertezza che rende difficile effettuare una previsione attendibile sui risultati complessivi dell'esercizio. Comunque il risultato del settore è atteso, salvo eventi straordinari e al momento non prevedibili, inferiore a quello dello scorso esercizio, per il venir meno delle consistenti rivalutazioni di partecipazioni registrate nell'ultima parte dello scorso anno.

SETTORE BANCARIO

Il settore bancario comprende due banche interamente possedute e precisamente: Finter Bank Zurich e Crédit Mobilier de Monaco. Come menzionato nella relazione semestrale, Finter Bank France dal mese di giugno 2005 ha cessato l'attività bancaria, pertanto non rientrando più in questo settore di consolidamento si sono rielaborati i dati relativi al 2004 per omogeneità di confronto.

(milioni di euro)	3° trimestre 2005	3° trimestre 2004	Variazione	30 settembre 2005	30 settembre 2004	Variazione
Ricavi	11,6	9,4	2,2	32,3	29,0	3,3
Risultato operativo	1,4	1,3	0,1	5,2	5,0	0,2
Risultato netto	0,9	1,1	(0,2)	4,2	4,1	0,1

(milioni di euro)	30 settembre 2005	30 giugno 2005	1° gennaio 2005*	31 dicembre 2004
Posizione finanziaria netta	31,4	44,4	44,3	44,3
Patrimonio netto	88,2	87,6	87,4	87,4
Dipendenti	146	145	146	146

* inclusa l'applicazione degli IAS 32 e 39

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)	3° trimestre 2005	3° trimestre 2004	Variazione	30 settembre 2005	30 settembre 2004	Variazione
Margine di interesse	1,3	1,1	0,2	3,9	3,7	0,2
Margine di intermediazione	10,1	8,1	2,0	29,6	26,1	3,5
Risultato lordo di gestione	1,8	1,7	0,1	6,7	6,2	0,5
Utile delle attività ordinarie	1,2	1,2	0,0	4,9	4,7	0,2
Risultato netto	0,9	1,1	(0,2)	4,2	4,1	0,1

I risultati del settore sono per la quasi totalità costituiti dai risultati della Finter Bank Zurich.

Finter Bank Zurich

Anche nel terzo trimestre 2005 il gruppo Finter Bank Zurich è riuscito a trarre profitto da alcune situazioni positive dei mercati finanziari realizzando ricavi consolidati per 17,4 milioni di franchi svizzeri (+25,7% rispetto al terzo trimestre 2004), che hanno portato il progressivo a settembre a 48,6 milioni di franchi svizzeri (+12,4%). Tale risultato è stato conseguito grazie a una ripresa dei margini di interesse e soprattutto all'aumento delle commissioni fisse legate all'acquisizione di nuovi mandati. I costi operativi segnano, nel loro complesso un incremento dovuto principalmente a maggiori costi per il personale legati a consistenti accantonamenti per prepensionamenti che, unitamente a un aumento degli ammortamenti, limitano la crescita del risultato operativo del trimestre al 2,4% attestandosi a 1,9 milioni di franchi svizzeri, mentre quello progressivo a settembre passa da 7,4 a 7,7 milioni di franchi svizzeri (+4,4%).

A causa di una componente fiscale più elevata il risultato netto del trimestre risulta in leggero calo, mentre quello progressivo è pari a 6,2 milioni di franchi svizzeri (+1,1% rispetto allo stesso periodo del 2004).

Il patrimonio netto consolidato si incrementa da 125,9 milioni di franchi svizzeri del 31 dicembre 2004 a 128,4 milioni di franchi svizzeri al 30 giugno 2005.

Il patrimonio di terzi gestito alla fine di settembre 2005 ha superato i 5,1 miliardi di franchi svizzeri.

Crédit Mobilier de Monaco

Il Crédit Mobilier de Monaco è un istituto di credito monegasco che opera prevalentemente nei prestiti assistiti da pegno. I risultati nel terzo trimestre e nel progressivo a settembre sono in linea con quelli registrati negli omologhi periodi dell'anno precedente.

Evoluzione prevedibile della gestione

Malgrado l'incertezza che caratterizza i mercati finanziari, i risultati conseguiti a fine settembre e i programmi in essere fanno ritenere che il risultato d'esercizio di questo settore possa essere migliore di quello dell'anno precedente.

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.

In questo settore è compresa anche Terfin S.A. (ex Finter Bank France) il cui programma di liquidazione prosegue secondo le modalità e i tempi stabiliti.

I ricavi e l'utile netto totale del settore nel progressivo al 30 settembre 2005 sono pari rispettivamente a 2,1 milioni di euro e 0,1 milioni di euro.

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

RAPPORTI CON PARTI CORRELATE

Nell'ambito dei rapporti del Gruppo Italmobiliare con parti correlate nel trimestre non vi sono da segnalare operazioni di carattere atipico e inusuale.

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

- le controllate valutate secondo il metodo del patrimonio netto o del costo;
- le collegate;
- altre parti correlate.

Fra le società del comparto costruzioni 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.

I rapporti con altre parti correlate riguardano:

- consulenze in materia amministrativa, finanziaria, contrattualistica e tributaria, nonché di supporto alla organizzazione di operazioni di riassetto societario a favore del gruppo Italcementi fornita da Finsise S.p.A., società di cui è socio di maggioranza il Dr. Italo Lucchini, Consigliere di amministrazione di Italmobiliare. Inoltre il Gruppo Italmobiliare si avvale dei servizi di Professional Auditing S.p.A., società fiduciaria, di cui lo stesso Dr. Lucchini è Azionista di riferimento;
- attività di consulenza legale, di assistenza giudiziale ed extra giudiziale prestate a Italmobiliare e a società del Gruppo dallo Studio professionale associato Dewey Ballantine LLP, del quale fa parte il Consigliere di amministrazione di Italmobiliare Avv. Luca Minoli;
- assistenza giudiziale ed extragiudiziale prestata a società del Gruppo dall'Avv. Giorgio Bonomi, Consigliere di amministrazione di Italmobiliare;

- 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.

Tutti i rapporti con parti correlate, sia quelli relativi allo scambio di beni, prestazioni, servizi, che quelli di natura finanziaria, sono regolati secondo le usuali condizioni praticate dal mercato.

Come già segnalato nelle precedenti relazioni, nel corso del corrente esercizio Italmobiliare e Italcementi hanno destinato la somma di 100 mila dollari ciascuno all'iniziativa promossa dalla Fondazione Italcementi Cav. Lav. Carlo Pesenti per la costruzione di un asilo, una scuola o altra struttura a favore dei bambini dello Sri Lanka ed hanno inoltre erogato l'importo complessivo di 1.575 mila euro per la copertura dei costi di gestione e la realizzazione di altre iniziative rientranti negli scopi della fondazione.

EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

Il positivo andamento di tutti i settori del Gruppo nel terzo trimestre 2005 introduce alcuni elementi di moderato ottimismo per i risultati dell'intero esercizio.

Occorre però tenere presente la permanenza di alcuni fattori che possono incidere negativamente sull'attività dei singoli settori, soprattutto nei confronti con i risultati dell'esercizio 2004. Tra questi è opportuno ricordare:

- nel settore materiali da costruzione, il consistente aggravio dei costi operativi, in particolare di quelli energetici, delle materie prime e del personale, accompagnato dall'impossibilità in alcuni paesi, tra i quali l'Italia, di trasferire interamente questi incrementi sui prezzi praticati ai clienti;
- nel settore dell'imballaggio alimentare e dell'isolamento termico, l'elevato livello e l'andamento dei prezzi delle materie prime e il possibile impatto causato dalla riduzione dei consumi di carni bianche, soprattutto in Italia, a seguito dei timori legati all'influenza aviaria;
- nel settore finanziario, unitamente alla tipica imprevedibilità dei mercati finanziari, il venir meno delle consistenti rivalutazioni di partecipazioni registrate nell'ultima parte dello scorso anno.

Tenuto conto di questi fattori, pur in presenza di una tendenza più favorevole di quella riscontrata in occasione della relazione semestrale, il risultato netto attribuibile al Gruppo Italmobiliare, fatti salvi elementi straordinari non prevedibili, potrebbe essere leggermente inferiore a quello realizzato nel 2004.

Per quanto riguarda la capogruppo Italmobiliare i risultati registrati a fine settembre pongono le basi per poter confermare, come già affermato nella precedente relazione semestrale, che l'utile dell'esercizio in corso è atteso in aumento rispetto a quello conseguito nel 2004, al netto delle rettifiche positive relative all'eliminazione delle interferenze fiscali pregresse.

ITALMOBILIARE

Consolidato Italmobiliare S.p.A.

Gruppo Italmobiliare

in migliaia di euro

CONTO ECONOMICO	3° TRIM. 2005		3° TRIM. 2004 IFRS		Var. %
RICAVI	1.388.588	100,0%	1.222.242	100,0%	13,6%
Altri ricavi e proventi	10.935		13.334		
Variazione rimanenze	8.376		338		
Lavori interni	7.240		3.435		
Costi per materie prime e accessori	(482.350)		(391.418)		
Costi per servizi	(306.450)		(283.636)		
Costi per il personale	(220.973)		(200.356)		
Oneri e proventi operativi diversi	(32.114)		(35.285)		
MARGINE OPERATIVO LORDO CORRENTE	373.252	26,9%	328.654	26,9%	13,6%
Altri proventi e oneri	(3.099)		(2.560)		
MARGINE OPERATIVO LORDO	370.153	26,7%	326.094	26,7%	13,5%
Ammortamenti	(102.460)		(77.748)		
Rettifiche di valore su immobilizzazioni	(259)		(482)		
RISULTATO OPERATIVO	267.434	19,3%	247.864	20,3%	7,9%
Proventi e oneri finanziari	(17.763)		(20.524)		
Risultato società valutate a patrimonio netto	3.718		7.926		
RISULTATO ANTE IMPOSTE	253.389	18,2%	235.266	19,2%	7,7%
Imposte dell'esercizio	(80.401)		(83.561)		
RISULTATO DEL PERIODO	172.988	12,5%	151.705	12,4%	14,0%
Attribuibile a:					
Gruppo	57.747	4,2%	48.152	3,9%	19,9%
Terzi	115.241	8,3%	103.553	8,5%	11,3%

Gruppo Italmobiliare

in migliaia di euro

CONTO ECONOMICO	30/9/2005		30/9/2004 IFRS		Var. %
RICAVI	3.920.553	100,0%	3.606.237	100,0%	8,7%
Altri ricavi e proventi	36.967		37.467		
Variazione rimanenze	(12.474)		(8.282)		
Lavori interni	13.332		10.073		
Costi per materie prime e accessori	(1.362.064)		(1.151.974)		
Costi per servizi	(913.008)		(872.132)		
Costi per il personale	(670.203)		(625.393)		
Oneri e proventi operativi diversi	(105.343)		(105.169)		
MARGINE OPERATIVO LORDO CORRENTE	907.760	23,2%	890.827	24,7%	1,9%
Altri proventi e oneri	(4.642)		(6.740)		
MARGINE OPERATIVO LORDO	903.118	23,0%	884.087	24,5%	2,2%
Ammortamenti	(274.355)		(232.713)		
Rettifiche di valore su immobilizzazioni	(560)		(1.238)		
RISULTATO OPERATIVO	628.203	16,0%	650.136	18,0%	-3,4%
Proventi e oneri finanziari	(40.849)		(54.811)		
Risultato società valutate a patrimonio netto	18.064		20.499		
RISULTATO ANTE IMPOSTE	605.418	15,4%	615.824	17,1%	-1,7%
Imposte dell'esercizio	(181.981)		(213.391)		
RISULTATO DEL PERIODO	423.437	10,8%	402.433	11,2%	5,2%
Attribuibile a:					
Gruppo	152.336	3,9%	141.036	3,9%	8,0%
Terzi	271.101	6,9%	261.397	7,2%	3,7%

POSIZIONE FINANZIARIA NETTA

Indebitamento (disponibilità) netto Migliaia di euro	30 settembre 2005	30 giugno 2005	1° gennaio 2005 con IAS 32-39	31 dicembre 2004 IRFS
Impieghi monetari e finanziari a breve	(1.022.760)	(1.090.606)	(955.570)	(942.759)
Debiti finanziari a breve termine	994.660	824.261	654.352	563.826
Attività finanziarie a medio / lungo termine	(48.770)	(49.346)	(40.599)	(27.533)
Debiti finanziari a medio / lungo termine	2.348.959	2.125.986	1.789.633	1.696.431
T.S.D.I. netti	2.145	7.401	22.512	22.512
Posizione finanziaria netta	2.274.234	1.817.696	1.470.328	1.312.477
Patrimonio netto totale	5.375.392	5.194.277	4.459.786	3.976.136

PROSPETTI DI RICONCILIAZIONE

IMPATTO DELLA TRANSIZIONE AGLI IFRS SUI CONTI CONSOLIDATI AL 30 SETTEMBRE 2004

La tabella sottoriportata mette a raffronto la sintesi del conto economico al 30 settembre 2004 pubblicato lo scorso anno con quello rielaborato secondo i principi IFRS:

	30 settembre 2004 IFRS	30 settembre 2004 pubblicato	in migliaia di euro Variazione
Ricavi	3.606.237	3.542.152	64.085
Mol	884.087	860.682	23.405
Risultato operativo	650.136	567.776	82.360
Risultato ante imposte	615.824	544.510	71.314
Imposte del periodo	(213.391)	(209.122)	(4.269)
Risultato del periodo	402.433	335.388	67.045

La seguente tabella illustra la riconciliazione tra il risultato netto al 30 settembre 2004 preparato secondo i precedenti principi contabili ed il risultato netto al 30 settembre 2004 preparato in conformità agli IFRS:

	in milioni di euro Variazione
Secondo i precedenti principi contabili	335,4
IAS 2 Variazione valutazione costo medio - Lifo per Italia	2,4
IAS 16 Immobilizzazioni materiali	9,3
IAS 29 Adozione contabilità per alta inflazione	0,7
IAS 36 Eliminazione ammortamenti su avviamenti e differenze di consolidamento	46,8
Altri	7,8
Secondo gli IFRS	402,4
Variazione	67,0

IMPATTO DELL'APPLICAZIONE DEGLI IAS 32 E 39 SUL PATRIMONIO NETTO E SULLA POSIZIONE FINANZIARIA NETTA AL 1° GENNAIO 2005

Il gruppo ha deciso di applicare gli Ias 32 e 39 a partire dal 1° gennaio 2005.

Gli effetti originati dall'applicazione di questi due principi sul patrimonio netto e sulla posizione finanziaria netta al 1° gennaio 2005 sono rispettivamente:

(Milioni di euro)			
Patrimonio netto 31 dicembre 2004	3.976,1	Posizione finanziaria netta 31 dicembre 2004 (*)	1.312,5
Ias 32 - 39 strumenti finanziari	483,7	Ias 32 - 39 strumenti finanziari	157,8
Patrimonio netto 1° gennaio 2005	4.459,8	Posizione finanziaria netta 1° gennaio 2005 (*)	1.470,3

(*) con Tsd netti

NOTE DI COMMENTO AI PROSPETTI CONTABILI

PREMESSA

I prospetti contabili consolidati al 30 settembre 2005 sono stati redatti in conformità agli International Financial Reporting Standards (IFRS) e presentati sulla base dei criteri indicati nell'allegato 3D approvato dalla CONSOB con delibera n° 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche.

CRITERI DI REDAZIONE

I prospetti contabili consolidati sono stati preparati sulla base delle situazioni contabili al 30 settembre 2005 predisposte dalle rispettive società consolidate, rettificata, ove necessario, al fine di allineare le stesse ai criteri di classificazione ed ai principi contabili del gruppo conformi agli IFRS.

I criteri di valutazione e i principi di consolidamento sono quelli adottati in sede di redazione del bilancio consolidato del semestre 2005 con la precisazione che per acquisti di ulteriori quote in società in cui si detiene già il controllo, l'eventuale sovrapprezzo, rispetto ai valori contabili, riconosciuto agli azionisti di minoranza è iscritto ad avviamento.

Per omogeneità di confronto i valori relativi al 3° trimestre 2004 e al periodo 1° gennaio 2004 - 30 settembre 2004 sono stati rielaborati in base agli IFRS con la sola esclusione prevista per i dati comparativi 2004, degli IAS 32 e 39, applicati a partire dal 1° gennaio 2005.

AREA DI CONSOLIDAMENTO

L'area di consolidamento presenta principalmente l'inserimento delle seguenti società rispetto alla situazione del conto economico del corrispondente periodo dell'esercizio precedente:

Società entrate nell'area di consolidamento

- Con il metodo integrale: Bravosolution UK Ltd (Italia) (*)
Calcestruzzi Lamon Beton S.p.A. (Italia)
Cemill S.p.A. (Italia)
Cementificio di Montalto S.p.A: (Italia)
Menaf (Francia)
Asec Cement (Egitto) (**)
Suez Cement CY (Egitto) (*)
Tourah Portland Cement (Egitto) (*)
Suez Bag CY (Egitto) (*)

- Con il metodo proporzionale: Italsigma al 50% (Italia)
Medcem S.r.l. al 50% (Italia)
Atlantica de Graneles y Moliendas S.A. al 50%
(Spagna)

Cessazione attività

Set Betoya Prefabrik (Turchia)
Kayward (Irlanda)

(*) con il metodo integrale a partire dal 1° aprile 2005

(**) con il metodo integrale a partire dal 1° agosto 2005

I sopra menzionati movimenti nell'area di consolidamento non hanno comportato una variazione rilevante del bilancio consolidato nel suo complesso.

TASSI DI CAMBIO UTILIZZATI PER LA CONVERSIONE DEI BILANCI DELLE IMPRESE ESTERE

Le situazioni contabili in valuta, delle controllate estere consolidate integralmente o proporzionalmente e quelle delle collegate estere valutate con il metodo del patrimonio netto, sono convertite in moneta di conto adottando il cambio del 30 settembre 2005 per lo stato patrimoniale ed il cambio medio dei primi nove mesi del 2005 per il conto economico.

Per le società del gruppo turche che operano in un paese in stato di iperinflazione è applicato lo IAS 29 “Il bilancio nelle economie in stato di iperinflazione”; pertanto le situazioni contabili, patrimoniali ed economiche, espresse in valuta corrente alla data del 30 settembre 2005 sono convertite al cambio di chiusura del 30 settembre 2005.

In dettaglio:

(valuta locale contro euro)

Divise	Medi		Chiusura			
	Settembre 2005	Dicembre 2004	Settembre 2004	30 settembre 2005	31 dicembre 2004	30 settembre 2004
Dollaro Usa	1,26256	1,24390	1,22551	1,20420	1,36210	1,24090
Sterlina inglese	0,68507	0,67867	0,67306	0,68195	0,70505	0,68680
Franco svizzero	1,54864	1,54382	1,54737	1,55610	1,54290	1,55240
Baht thailandese	50,48790	50,05374	49,32447	49,44000	53,17770	51,44630
Dirham marocchino	11,04324	11,01703	10,98343	10,95920	11,35380	11,07200
Dollaro canadese	1,54623	1,61673	1,62808	1,40630	1,64160	1,57400
Lek albanese	124,46388	127,30632	127,61509	123,41300	126,85900	125,21500
Lira egiziana	7,33058	7,69184	7,56023	6,93935	8,49279	7,66885
Nuova Lira Turca (*)	1,69073	1,768,813,10	1,736,324,57	1,61610	1,826,800,00	1,845,162,00
Ougulyia mauritano	332,25809	319,81459	315,90044	318,57100	346,45600	315,43100
Rupia indiana	55,12228	56,34129	55,67908	52,91860	59,74040	56,97590
Rupia Sri Lanka	126,41038	125,42460	122,04468	121,97300	142,85500	128,47900
Sterlina cipriota	0,57797	0,58185	0,58327	0,57320	0,58000	0,57560
Marco Bosniaco	1,95583	1,95583	1,95583	1,95583	1,95583	1,95583
Lev Bulgaro	1,95583	1,95583	1,95583	1,95583	1,95583	1,95583
Corona Ceca	29,94056	31,89148	32,15364	29,55300	30,46400	31,66000
Corona slovacca	38,63370	40,02180	40,21580	38,79000	38,74500	40,05500
Dinaro Serbo	82,13060	72,27850	70,37370	85,12860	81,55800	75,05380
Fiorino ungherese	246,79800	251,65600	253,61200	249,61000	245,97000	247,41000
Hrivna ucraina	6,48007	6,61962	6,52474	6,07787	7,23479	6,59414
Kuna croata	7,40420	7,49045	7,46921	7,43300	7,69424	7,60541
Nuovo Leu romeno(**)	3,61527	40,509,70	40,739,00000	3,56030	39,390,00	41,135,00000
Tallero sloveno	239,58600	239,08700	237,64800	239,52000	239,76000	239,98000
Tange kazako	167,25883	168,93193	168,50242	161,05000	176,97900	166,66500

(*) A partire da gennaio 2005 la Nuova Lira Turca è stata introdotta come nuova moneta corrente, accordando il seguente tasso di conversione: 1YTL (Nuova Lira Turca) = 1.000.000 TL (Lira Turca)

(**) A partire da luglio 2005 il Nuovo Leu romeno è stato introdotto come nuova moneta corrente, accordando il seguente tasso di conversione : 1 RON (Nuovo Leu romeno) = 10.000 ROL (Leu romeno)

RICAVI

I ricavi delle vendite e delle prestazioni, che ammontano complessivamente a 1.388.588 migliaia di euro nel terzo trimestre 2005 e a 3.920.553 migliaia di euro al 30 settembre 2005, sono così suddivisi:

in migliaia di euro				
	3° trimestre 2005	3° trimestre 2004	Variazione	Variazione %
Ricavi industriali	1.364.661	1.206.764	157.897	13,1%
Ricavi finanziari	11.449	9.721	1.728	17,8%
Ricavi bancari	12.149	5.462	6.687	122,4%
Ricavi immobiliari e di servizi	329	295	34	11,5%
Totale	1.388.588	1.222.242	166.346	13,6%

in migliaia di euro				
	Progressivo 30/9/2005	Progressivo 30/9/2004	Variazione	Variazione %
Ricavi industriali	3.840.787	3.537.466	303.321	8,6%
Ricavi finanziari	32.307	37.003	(4.696)	-12,7%
Ricavi bancari	46.557	30.852	15.705	50,9%
Ricavi immobiliari e di servizi	902	916	(14)	-1,5%
Totale	3.920.553	3.606.237	314.316	8,7%

La composizione per settore di attività e per area geografica è riportata nelle “Osservazioni sull’andamento gestionale”.

COSTI PER MATERIE PRIME E ACCESSORI

I costi per materie prime e accessori sono pari a 1.362.064 migliaia di euro (1.151.974 migliaia di euro al 30 settembre 2004), sono così dettagliati:

in migliaia di euro				
	Progressivo 30/9/2005	Progressivo 30/9/2004	Variazione	Variazione %
Acquisti di materie prime e semilavorati	476.200	408.463	67.737	16,6%
Acquisti di combustibili	230.266	205.695	24.571	11,9%
Acquisti di imballaggi, materiali e macchinari	229.203	190.477	38.726	20,3%
Acquisti di prodotti finiti e merci	182.449	146.044	36.405	24,9%
Energia elettrica, acqua e gas	265.887	222.448	43.439	19,5%
variazione rimanenze materie prime, consumo e altre	(21.941)	(21.153)	(788)	3,7%
Totale	1.362.064	1.151.974	210.090	18,2%

COSTI PER SERVIZI

I costi per servizi pari a 913.008 migliaia di euro (872.132 migliaia di euro al 30 settembre 2004), si riferiscono a:

	in migliaia di euro			
	Progressivo 30/9/2005	Progressivo 30/9/2004	Variazione	Variazione %
Prestazioni di imprese e manutenzioni	318.205	300.562	17.643	5,9%
Trasporti	367.097	360.347	6.750	1,9%
Legali e consulenze	39.194	32.745	6.449	19,7%
Affitti	62.555	59.289	3.266	5,5%
Assicurazioni	30.717	30.003	714	2,4%
Contributi associativi	7.278	7.120	158	2,2%
Alte spese varie	87.962	82.066	5.896	7,2%
Totale	913.008	872.132	40.876	4,7%

COSTI PER IL PERSONALE

Il costo complessivo del personale di 670.203 migliaia di euro (625.393 migliaia di euro al 30 settembre 2004) risulta così ripartito:

	in migliaia di euro			
	Progressivo 30/9/2005	Progressivo 30/9/2004	Variazione	Variazione %
Salari e stipendi	429.678	400.576	29.102	7,3%
Oneri sociali	150.167	137.494	12.673	9,2%
Accantonamenti e contributi a fondi previdenziali	20.401	27.658	(7.257)	-26,2%
Costi relativi ai piani di stock option	2.034	1.004	1.030	102,6%
Altri costi	67.923	58.661	9.262	15,8%
Totale	670.203	625.393	44.810	7,2%

Gli "Altri costi" si riferiscono principalmente alle prestazioni per lavoro interinale, ai costi per mensa, alle assicurazioni verso dipendenti e ai costi di addestramento e ricerca del personale.

Il numero dei dipendenti alla fine del periodo e medio del periodo è così suddiviso:

	in unità			
	30 settembre 2005	30 settembre 2004	Variazione	Esercizio 2004
Numero dipendenti alla fine del periodo	(*) 22.992	18.640	4.352	18.345
Numero medio dipendenti	(*) 20.740	18.565	2.175	18.541

(*) Include il personale delle società del gruppo Suez a partire dal 1° aprile 2005 e di Asec Cement a partire dal 1° agosto 2005

ONERI E PROVENTI OPERATIVI DIVERSI

Gli oneri e proventi operativi diversi pari a 105.343 migliaia di euro (105.169 migliaia di euro al 30 settembre 2004), si riferiscono a:

	in migliaia di euro			
	Progressivo 30/9/2005	Progressivo 30/9/2004	Variazione	Variazione %
Altre imposte	49.509	48.643	866	1,8%
Accantonamento al fondo svalutazione crediti	7.174	7.275	(101)	-1,4%
Accantonamento al fondo ripristini ambientali	11.775	10.134	1.641	16,2%
Oneri società finanziarie	9.161	7.375	1.786	24,2%
Oneri società bancarie	2.681	3.287	(606)	-18,4%
Spese diverse	26.382	29.950	(3.568)	-11,9%
Proventi diversi	(1.339)	(1.495)	156	-10,4%
Totale	105.343	105.169	174	0,2%

ALTRI PROVENTI E ONERI

Gli altri oneri al netto dei proventi sono pari a 4.642 migliaia di euro (6.740 migliaia di euro al 30 settembre 2004) e si riferiscono principalmente a oneri non ricorrenti legati a dimissioni volontarie del personale presso la società egiziana Tourah Portland Cement per 17,3 milioni di euro, a oneri per ristrutturazione del sito produttivo nord americano di Nazareth 3 per 1,6 milioni di euro, ad accantonamenti per contenziosi di circa 5 milioni di euro e a plusvalenze nette realizzate per vendite di immobilizzazioni materiali per 16,2 milioni di euro.

AMMORTAMENTI

L'importo complessivo di 274.355 migliaia di euro (232.713 migliaia di euro al 30 settembre 2004) si riferisce ad ammortamenti di beni immateriali per 18.528 migliaia di euro (18.983 migliaia di euro al 30 settembre 2004) e ad ammortamenti di beni materiali per 255.827 migliaia di euro (213.730 migliaia di euro al 30 settembre 2004).

PROVENTI E (ONERI) FINANZIARI

Gli oneri finanziari, al netto dei proventi, sono pari a 40.849 migliaia di euro. Tale importo risulta così composto:

	in migliaia di euro			
	Progressivo 30/9/2005	Progressivo 30/9/2004	Variazione	Variazione %
Proventi e plusvalenze da partecipazioni	8.785	6.468	2.317	35,8%
Interessi attivi e proventi finanziari	45.892	38.892	7.000	18,0%
Interessi passivi e altri oneri finanziari	(102.392)	(101.763)	(629)	0,6%
Differenze cambio nette	5.376	(2.623)	7.999	-305,0%
Utile (perdita) sulla posiz. monet. netta in Turchia	1.490	4.215	(2.725)	-64,7%
Totale	(40.849)	(54.811)	13.962	-25,5%

RISULTATO SOCIETÀ VALUTATE A PATRIMONIO NETTO

Il valore al 30 settembre 2005 presenta un saldo positivo pari a 18.064 migliaia di euro (20.499 migliaia di euro al 30 settembre 2004) ed è composto come segue:

	Progressivo al 30/9/2005	Progressivo al 30/9/2004
Gruppo Suez (Egitto)	11.553	11.479
Vassiliko (Cipro)	2.618	2.454
Ciment Quebec (Canada)	3.347	5.035
Innocon (Canada)	(3.003)	(2.876)
Mittel	1.966	2.387
Altre	1.583	2.020
Totale	18.064	20.499

IMPOSTE DEL PERIODO

Il carico d'imposta che figura al conto economico, pari a 181.981 migliaia di euro (213.391 migliaia di euro al 30 settembre 2004 , è analizzato come segue:

	in migliaia di euro			
	Progressivo 30/9/2005	Progressivo 30/9/2004	Variazione	Variazione %
Imposte correnti	194.030	206.211	(12.181)	-5,9%
Imposte differite	(1.826)	11.830	(13.656)	-115,4%
Imposte esercizi precedenti e altre sopravv. fiscali nette	(10.223)	(4.650)	(5.573)	119,8%
Totale	181.981	213.391	(31.410)	-14,7%

INVESTIMENTI

Gli investimenti a tutto il 30 settembre 2005 sono stati pari a 1.105.982 migliaia di euro (274.462 migliaia di euro al 30 settembre 2004), e risultano così composti:

	in migliaia di euro			
	Progressivo 30/9/2005	Progressivo 30/9/2004	Variazione	Variazione %
Immobilizzazioni immateriali	11.338	8.909	2.429	27,3%
Immobilizzazioni materiali	271.116	190.460	80.656	42,3%
Immobilizzazioni finanziarie	790.392	59.564	730.828	1227,0%
Var. debiti per acq. immob materiali	44.912	16.287	28.625	175,8%
Var. debiti per acq. immob finanziarie	(11.776)	(758)	(11.018)	1453,6%
Totale	1.105.982	274.462	831.520	303,0%

Gli investimenti in immobilizzazioni materiali al 30 settembre 2005 pari a 271.116 migliaia di euro si sono concentrati principalmente nell'Unione Europea per 169,7 milioni di euro (tra cui Italia 90,2 milioni di euro, Francia 40,8 milioni di euro e Spagna 28,5 milioni di euro), nel Nord America per 55,4 milioni di euro, in Asia per 8,2 milioni di euro e nei paesi emergenti per 17,4 milioni di euro (tra cui Egitto per 10,9 milioni di euro).

Gli investimenti in immobilizzazioni finanziarie pari a 790.392 migliaia di euro hanno riguardato principalmente l'acquisto della partecipazione di controllo della società egiziana Asec Cement Company per 492 milioni di euro, l'acquisto di ulteriori quote nella società egiziana Suez Cement Company per 131,4 milioni di euro acquisendone così il controllo, l'ulteriore acquisto di azioni Ciments Français per 53,6 milioni di

euro, acquisizioni in Italia nel settore cemento delle società Cemill S.p.A. (20,5 milioni di euro) e cementificio di Montalto S.p.A (38,8 milioni di euro), acquisizioni nel settore calcestruzzo di Calcestruzzi Lamon Beton S.p.A. per 9,7 milioni di euro, l'acquisto di azioni Capitalia S.p.A. per 9,5 milioni di euro, l'acquisto di ulteriori azioni in Mittel S.p.A. (per 8,7 milioni di euro) e in GIM S.p.A. (per 6,1 milioni di euro).

POSIZIONE FINANZIARIA

L'indebitamento netto al 30 settembre 2005 pari a 2.274.234 migliaia di euro (1.470.328 migliaia di euro al 1° gennaio 2005) risulta costituito da debiti finanziari lordi per 3.343.619 migliaia di euro e da attività finanziarie a medio lungo termine e impieghi finanziari a breve per 1.071.530 migliaia di euro.

I "debiti finanziari lordi" di 3.343.619 migliaia di euro (2.443.985 migliaia di euro al 1° gennaio 2005) sono rappresentati da debiti a breve termine per 994.660 migliaia di euro (654.352 migliaia di euro al 1° gennaio 2005) e da debiti a medio e lungo termine per 2.348.959 migliaia di euro (1.789.633 migliaia di euro al 1° gennaio 2005).

Risultano inoltre iscritti "Titoli subordinati a durata indeterminata" (Tsdì) per un importo netto di 2.145 migliaia di euro (22.512 migliaia di euro al 1° gennaio 2005).

L'aumento della Pfn + Tsdì, rispetto al 1° gennaio 2005, è pari a 803.906 migliaia di euro ed è così ripartita nelle sue componenti:

	(migliaia di euro)
	Variazione rispetto al 1° gennaio 2005
Impieghi a breve termine	(67.190)
Debiti finanziari a breve termine	340.308
Variazione indebitamento netto a breve termine	273.118
Attività a medio/lungo termine	(8.171)
Debiti a medio/lungo termine	559.326
Variazione indebitamento netto a medio/lungo termine	551.155
Variazione indebitamento netto totale	824.273
Variazione Tsdì netti	(20.367)
Variazione Pfn + Tsdì	803.906

Tale incremento è la risultante netta:

- dell'apporto finanziario della gestione per 530,7 milioni di euro;
- di investimenti complessivi per 1.106,0 milioni di euro;
- di disinvestimenti per 50,4 milioni di euro;
- di dividendi distribuiti per 147,3 milioni di euro;
- dell'indebitamento netto delle società acquisite per 175,6 milioni di euro;
- di altri movimenti per 43,9 milioni di euro.

