

# ITALMOBILIARE

**Relazione  
trimestrale  
consolidata al  
31 marzo 2006**

## 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 Strazzerà		
Graziano Molinari	6	Segretario

---

### Collegio Sindacale

*scadenza: approvazione bilancio al 31 dicembre 2007*

---

#### Sindaci Effettivi

Luigi Guatri	Presidente
Claudio De Re	
Eugenio Mercurio	

---

#### 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>	<i>4</i>
<i>Osservazioni sull'andamento gestionale</i>	<i>“</i>	<i>5</i>
<i>Sintesi dei dati economici e patrimoniali del Gruppo</i>	<i>“</i>	<i>8</i>
<i>Settore materiali da costruzione</i>	<i>“</i>	<i>12</i>
<i>Settore imballaggio e isolamento</i>	<i>“</i>	<i>18</i>
<i>Settore finanziario</i>	<i>“</i>	<i>21</i>
<i>Settore bancario</i>	<i>“</i>	<i>26</i>
<i>Settore immobiliare, servizi e altri</i>	<i>“</i>	<i>28</i>
<i>Rapporti con parti correlate</i>	<i>“</i>	<i>29</i>
<i>Evoluzione prevedibile della gestione dell'esercizio in corso</i>	<i>“</i>	<i>30</i>

## SITUAZIONE TRIMESTRALE CONSOLIDATA

<i>Prospetti contabili</i>	<i>pag.</i>	<i>32</i>
<i>Note di commento ai prospetti contabili</i>	<i>“</i>	<i>36</i>

## **RELAZIONE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE SULLA GESTIONE**

---

## **PREMESSA**

In base a quanto previsto dall'articolo 82 del regolamento emittenti, definito dalla delibera Consob n° 14990 del 24 aprile 2005, la presente relazione trimestrale consolidata al 31 marzo 2006 è redatta secondo i criteri di rilevazione previsti dai principi contabili internazionali (IFRS) ed è presentata secondo i criteri indicati nell'allegato 3D del regolamento di cui alla delibera 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).

Come già segnalato nelle precedenti relazioni infra-annuali, per una corretta lettura dei dati relativi al primo trimestre è opportuno ricordare che essi sono solo parzialmente rappresentativi di una tendenza dell'intero esercizio per effetto da un lato della stagionalità, che caratterizza il principale business (settore materiali da costruzioni), e dall'altro della metodologia di contabilizzazione dei dividendi delle società non consolidate integralmente, che ha come riferimento il trimestre in cui ne viene deliberata la distribuzione.

## OSSERVAZIONI SULL'ANDAMENTO GESTIONALE

L'economia mondiale si trova tuttora in una fase espansiva che incomincia a toccare anche l'Europa, in particolare la zona euro, dove si intravedono alcuni segnali di ripresa. I prezzi delle materie prime industriali e dei prodotti energetici hanno continuato la fase di crescita e sono rimasti in forte tensione; questo però non ha finora contribuito ad incrementare in modo significativo le spinte inflazionistiche, mantenendo a livelli contenuti il processo di aumento dei tassi di interesse nelle principali aree industrializzate.

Anche i mercati azionari hanno positivamente reagito sia all'andamento dei tassi di interesse che ai risultati conseguiti dalle società quotate. Sui mercati finanziari e dei cambi permane però una minaccia di instabilità per gli squilibri delle bilance commerciali e correnti che caratterizzano alcune aree e Paesi, in primo luogo gli Stati Uniti.

In tale contesto nel primo trimestre 2006 il Gruppo Italmobiliare ha realizzato un **Utile netto** complessivo di 113,0 milioni di euro e un **Utile di competenza di Gruppo** pari a 43,8 milioni di euro, che si confrontano rispettivamente con 56,9 milioni di euro e con 18,2 milioni di euro del primo trimestre 2005, corrispondenti quindi ad una variazione del 98,5% e del 140,6%.

Le altre principali risultanze economiche del trimestre chiuso al 31 marzo 2006 sono:

- **Ricavi:** 1.357,7 milioni di euro rispetto a 1.041,2 milioni di euro al 31 marzo 2005 (+30,4%);
- **Margine operativo lordo corrente:** 284,2 milioni di euro rispetto a 161,3 milioni di euro al 31 marzo 2005 (+76,2%);
- **Margine operativo lordo:** 287,7 milioni di euro rispetto a 172,4 milioni di euro al 31 marzo 2005 (+66,8%);
- **Risultato operativo:** 184,2 milioni di euro rispetto a 93,7 milioni di euro al 31 marzo 2005 (96,7%);
- **Proventi e oneri finanziari:** oneri netti per 20,3 milioni di euro rispetto a 16,6 milioni di euro al 31 marzo 2005 (+22,3%);
- **Risultato ante imposte:** 164,8 milioni di euro rispetto a 82,4 milioni di euro al 31 marzo 2005 (+99,9%).

A fine marzo 2006 il **Patrimonio netto totale** è pari a 6.083,4 milioni di euro, che si confronta con 5.916,7 milioni di euro al 31 dicembre 2005.

L'**Indebitamento finanziario netto** al 31 marzo 2006 è pari a 1.807,5 milioni di euro, mentre a fine dicembre 2005 era di 1.896,1 milioni di euro.

In seguito alle variazioni del patrimonio netto e dell'indebitamento il gearing è migliorato passando dal 32,05% a fine dicembre 2005 al 29,71% a fine marzo 2006.

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 beneficiato nei primi mesi del 2006 del consolidamento delle attività in Egitto e di condizioni meteorologiche decisamente più favorevoli rispetto allo scorso esercizio in Nord America e nell'Unione Europea. I ricavi, attestatisi su 1.290,2 milioni di euro, registrano un incremento del 30,3% rispetto allo stesso periodo del 2005. Il margine operativo lordo corrente e il risultato operativo sono pari rispettivamente a 265,7 e 167,6 milioni di euro, contro 155,6 e 90,1 milioni di euro del primo trimestre 2005. Le significative performance operative si sono riflesse sull'utile netto di periodo pari a 87,9 milioni di euro rispetto a 51,2 milioni di euro al 31 marzo 2005 (+71,7%);
- il **settore imballaggio e isolamento**, costituito dal gruppo Sirap Gema, ha fatto registrare un incremento dei ricavi dell'8,1%, grazie all'aumento dei volumi di vendita sia nel segmento isolamento termico, sia nel segmento imballaggio alimentare, con l'eccezione del mercato francese che ha risentito dell'allarme sanitario provocato dall'influenza aviaria. Il margine operativo lordo corrente risulta in linea con il precedente periodo, mentre il risultato operativo è in miglioramento passando da 3,6 a 4,0 milioni di euro al 31 marzo 2006. L'utile netto del periodo pari a 1,9 milioni di euro risulta in flessione rispetto al 31 marzo 2005 (2,2 milioni di euro), penalizzato dalla componente fiscale;
- il **settore finanziario**, che include la capogruppo Italmobiliare e le società finanziarie interamente possedute, ha realizzato un utile netto di 24,1 milioni di euro in forte aumento rispetto a 5,9 milioni di euro del primo trimestre 2005. L'incremento di 18,2 milioni di euro è dovuto alla realizzazione di una

significativa plusvalenza dalla cessione di azioni Gemina, ai risultati particolarmente brillanti della gestione della liquidità e a maggiori dividendi registrati nel trimestre.

- il **settore bancario** raggruppa l'attività di Finter Bank Zürich e del Crédit Mobilier de Monaco. Il settore ha registrato un utile netto di 2,2 milioni di euro in significativo progresso rispetto a 1,6 milioni di euro dello stesso periodo dell'anno precedente. Al miglioramento del risultato ha contribuito essenzialmente la buona 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, sostanzialmente in linea con quelli dell'esercizio precedente, non assumono un particolare significato.

## SINTESI DEI DATI ECONOMICI E PATRIMONIALI DEL GRUPPO

I risultati del Gruppo Italmobiliare del primo trimestre 2006 sono sintetizzati nella seguente tabella:

(milioni di euro)	1° trimestre 2006	1° trimestre 2005	Variazione %	Esercizio 2005
<b>Ricavi</b>	<b>1.357,7</b>	<b>1.041,2</b>	<b>30,4</b>	<b>5.265,7</b>
<b>Margine operativo lordo corrente</b>	<b>284,2</b>	<b>161,3</b>	<b>76,2</b>	<b>1.218,3</b>
<i>% sui ricavi</i>	<i>20,9</i>	<i>15,5</i>		<i>23,1</i>
Altri proventi e oneri	3,5	11,1	(68,8)	(14,4)
<b>Margine operativo lordo</b>	<b>287,7</b>	<b>172,4</b>	<b>66,8</b>	<b>1.203,9</b>
<i>% sui ricavi</i>	<i>21,2</i>	<i>16,6</i>		<i>22,9</i>
Ammortamenti	(103,4)	(78,6)	31,5	(379,2)
Rettifiche di valore su immobilizzazioni	(0,1)	(0,1)	-	(2,6)
<b>Risultato operativo</b>	<b>184,2</b>	<b>93,7</b>	<b>96,7</b>	<b>822,1</b>
<i>% sui ricavi</i>	<i>13,6</i>	<i>9,0</i>		<i>15,6</i>
Proventi e oneri finanziari	(20,3)	(16,6)	22,3	(35,7)
Risultato società valutate a patrimonio netto	0,9	5,3	(82,9)	20,7
<b>Risultato ante imposte</b>	<b>164,8</b>	<b>82,4</b>	<b>99,9</b>	<b>807,1</b>
<i>% sui ricavi</i>	<i>12,1</i>	<i>7,9</i>		<i>15,3</i>
Imposte del periodo	(51,8)	(25,5)	103,2	(201,0)
<b>Utile netto</b>	<b>113,0</b>	<b>56,9</b>	<b>98,5</b>	<b>606,1</b>
<i>% sui ricavi</i>	<i>8,3</i>	<i>5,5</i>		<i>11,5</i>
<b>Utile netto attribuibile al Gruppo</b>	<b>43,8</b>	<b>18,2</b>	<b>140,6</b>	<b>211,3</b>
<i>% sui ricavi</i>	<i>3,2</i>	<i>1,8</i>		<i>4,0</i>
Utile netto attribuibile a terzi	69,2	38,7	78,6	394,8
<b>Dipendenti alla fine del periodo (unità)</b>	<b>22.912</b>	<b>18.394</b>		<b>22.857</b>

(milioni di euro)	31 marzo 2006	31 dicembre 2005
<b>Indebitamento finanziario netto</b>	<b>1.807,5</b>	<b>1.896,1</b>

La situazione completa delle variazioni intervenute nell'area di consolidamento è rappresentata nelle note illustrative. La variazione più rilevante riguarda le attività in Egitto: le società che compongono il gruppo Suez Cement Company e Asec Cement Company erano state consolidate integralmente rispettivamente solo dal 1° aprile e dal 1° agosto 2005.

## Ricavi e risultati operativi per settore ed area geografica

(milioni di euro)	Ricavi		MOL corrente		MOL		Risultato operativo	
	1° trim. 2006	Var. %	1° trim. 2006	Var. %	1° trim. 2006	Var. %	1° trim. 2006	Var. %
<b>Settore di attività</b>								
Materiali da costruzione	1.290,2	30,3	265,7	70,8	268,7	61,4	167,6	86,1
Imballaggio e isolamento	40,0	8,1	5,4	(0,2)	5,7	6,3	4,0	12,4
Finanziario	20,1	123,3	12,6	n.s.	12,7	n.s.	12,7	n.s.
Bancario	12,1	16,8	3,6	90,7	3,7	64,8	3,1	80,2
Immobiliare, servizi e altri	0,6	14,3	-	(48,1)	-	(71,7)	-	(128,9)
Eliminazioni intersettoriali	(5,3)	(11,3)	(3,1)	(17,0)	(3,1)	(17,0)	(3,2)	(16,9)
<b>Totale</b>	<b>1.357,7</b>	<b>30,4</b>	<b>284,2</b>	<b>76,2</b>	<b>287,7</b>	<b>66,8</b>	<b>184,2</b>	<b>96,7</b>
<b>Area geografica</b>								
Unione europea	896,1	13,2	144,7	35,8	148,2	26,1	94,5	44,1
Altri paesi europei	68,9	23,1	13,3	67,3	13,5	64,6	7,1	n.s.
Nord America	136,1	48,0	22,7	116,1	22,4	113,8	10,5	n.s.
Asia	76,0	26,8	20,1	34,7	20,0	33,3	13,0	48,3
Africa	170,1	n.s.	80,6	n.s.	80,9	n.s.	57,5	n.s.
Trading e altri	67,8	68,2	2,8	n.s.	2,7	n.s.	1,6	(173,8)
Eliminazioni tra aree	(57,3)	16,3	-	-	-	n.s.		(88,9)
<b>Totale</b>	<b>1.357,7</b>	<b>30,4</b>	<b>284,2</b>	<b>76,2</b>	<b>287,7</b>	<b>66,8</b>	<b>184,2</b>	<b>96,7</b>

*n.s. non significativo*

L'incremento dei **ricavi**, pari al 30,4% rispetto al primo trimestre 2005, è riferibile:

- all'andamento dell'attività per il 18,3%;
- alle già citate variazioni intervenute nell'area di consolidamento per il 10,1%;
- all'effetto positivo delle variazioni dei tassi di cambio per il 2,0%, a seguito del deprezzamento dell'euro rispetto al dollaro e a diverse valute.

Alla crescita dell'attività hanno contribuito tutti i settori con incrementi percentuali significativi: il settore materiali da costruzione (+17,6%) grazie all'aumento dei volumi e dei prezzi nella gran parte dei Paesi in cui è presente; il settore imballaggio e isolamento (+8,1%) per effetto principalmente dell'incremento di fatturato del segmento isolamento e del gruppo Petruzalek presente nell'Europa dell'est; il settore bancario (+16,8%) per la performance realizzata da Finter Bank Zürich. Dal canto suo il settore finanziario ha conseguito un forte incremento dei ricavi pari a 11,1 milioni di euro a seguito del miglioramento dei risultati di tutte le società principali che lo compongono.

Il **marginale operativo lordo corrente** e il **marginale operativo lordo**, in crescita

rispettivamente di 122,9 milioni di euro (+76,2%) e di 115,2 milioni di euro (+66,8%) nei confronti del primo trimestre 2005, hanno beneficiato in parte del consolidamento delle attività in Egitto (gruppo Suez Cement Company dal 1° aprile 2005 e Asec Cement Company dal 1° agosto 2005). Comunque anche senza considerare l'apporto delle nuove attività consolidate i margini sono stati in forte crescita, rispettivamente del 39,8% e del 32,7%, grazie al contributo di tutti i settori principali e in particolar modo del settore materiali da costruzione e del settore finanziario, che ha beneficiato anche della plusvalenza di 7,9 milioni di euro legata alla cessione delle azioni Gemina.

Il **risultato operativo**, dopo ammortamenti superiori a quelli del primo trimestre 2005, a seguito principalmente dell'ampliamento dell'area di consolidamento (103,4 milioni di euro rispetto a 78,7 milioni di euro), ha registrato un considerevole incremento del 96,7%, rispetto al primo trimestre 2005, passando da 93,7 milioni di euro a 184,2 milioni di euro.

Gli **oneri finanziari netti** segnano un leggero aumento di 3,7 milioni di euro, passando da 16,6 milioni di euro a 20,3 milioni di euro a causa dei più consistenti oneri sostenuti dai settori industriali, principalmente per effetto delle acquisizioni realizzate nel 2005, in gran parte compensati però da importanti proventi finanziari registrati nel settore finanziario.

Il **risultato delle società valutate a patrimonio netto** è necessariamente in diminuzione (0,9 milioni di euro rispetto a 5,4 milioni di euro) perché questa voce del conto economico non recepisce più il risultato del gruppo Suez Cement Company, ora consolidato integralmente.

Come conseguenza dei dati sopra esposti il **risultato ante imposte** è in forte crescita (+99,9%), attestandosi a 164,8 milioni di euro contro 82,4 al 31 marzo 2005.

Il carico per **imposte del periodo**, pari a 51,8 milioni di euro, è in aumento rispetto al valore 2005 (25,5 milioni di euro) per effetto del più elevato risultato ante imposte. Il tax rate infatti registra solo un leggero aumento dal 30,9% al 31,5%.

L'**utile netto attribuibile al Gruppo**, dopo un utile attribuibile a terzi pari a 69,1 milioni di euro (38,7 milioni di euro al 31 marzo 2005), è stato di 43,8 milioni di euro, in crescita del 140,6% rispetto al 2005 (18,2 milioni di euro). Il maggiore incremento dell'utile netto attribuibile al Gruppo, rispetto a quello attribuibile a terzi, è dovuto al contributo molto positivo dei settori, principalmente quello finanziario, interamente posseduti.

Occorre ricordare che i significativi risultati conseguiti nel primo trimestre sono frutto anche del verificarsi di un insieme di condizioni ed eventi favorevoli, che, se pure denotano una tendenza di fondo positiva, non consentono di proiettare sull'intero esercizio 2006 i risultati di questo primo trimestre.

### **Investimenti**

I flussi per investimenti nel trimestre ammontano a complessivi 125,1 milioni di euro (236,2 milioni di euro nel primo trimestre 2005), di cui 24,3 milioni di euro relativi a immobilizzazioni finanziarie, inferiore ai 141,8 milioni di euro del primo trimestre 2005, che includevano l'investimento nel gruppo Suez Cement Company. Gli investimenti finanziari hanno riguardato nel settore materiali da costruzione l'acquisizione di piccole partecipazioni di minoranza in società cementiere turche che operano anche nel calcestruzzo.

Gli investimenti in immobilizzazioni materiali e immateriali pari a 100,8 milioni di euro (94,4 nel primo trimestre 2005) hanno principalmente riguardato l'Unione Europea e il Nord America.

### **Posizione finanziaria netta**

Al 31 marzo 2005, l'indebitamento finanziario netto era pari a 1.807,5 milioni di euro. Rispetto al 31 dicembre 2005 (1.896,1 milioni di euro) la diminuzione è di 88,5 milioni di euro, in gran parte spiegata dal minor flusso per investimenti.

Il rapporto tra indebitamento finanziario netto e patrimonio netto al 31 marzo 2006 era pari al 29,7%, in netto miglioramento rispetto al 32,0% del 31 dicembre 2005.

## SETTORE MATERIALI DA COSTRUZIONE

In questo settore, che rappresenta il principale 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)	1° trimestre 2006	1° trimestre 2005	Variazione %	Esercizio 2005
<b>Ricavi</b>	<b>1.290,2</b>	<b>990,2</b>	<b>30,3</b>	<b>4.999,6</b>
<b>Margine operativo lordo corrente</b>	<b>265,7</b>	<b>155,6</b>	<b>70,8</b>	<b>1.152,7</b>
<i>% sui ricavi</i>	<i>20,6</i>	<i>15,7</i>		<i>23,1</i>
Altri proventi e oneri	3,1	10,9	(71,9)	16,1
<b>Margine operativo lordo</b>	<b>268,7</b>	<b>166,5</b>	<b>61,4</b>	<b>1.136,6</b>
<i>% sui ricavi</i>	<i>20,8</i>	<i>16,8</i>		<i>22,7</i>
Ammortamenti	(101,1)	(76,3)	32,5	(368,5)
Rettifiche di valore su immobilizzazioni	-	0,1	n.s.	(2,3)
<b>Risultato operativo</b>	<b>167,6</b>	<b>90,1</b>	<b>86,1</b>	<b>765,8</b>
<i>% sui ricavi</i>	<i>13,0</i>	<i>9,1</i>		<i>15,3</i>
Proventi e oneri finanziari	(27,5)	(17,1)	60,6	(48,9)
Risultato società valutate a patrimonio netto	(1,6)	3,9	n.s.	18,6
<b>Risultato ante imposte</b>	<b>138,6</b>	<b>76,9</b>	<b>80,3</b>	<b>735,5</b>
<i>% sui ricavi</i>	<i>10,7</i>	<i>7,8</i>		<i>14,7</i>
Imposte del periodo	(50,7)	(25,7)	97,4	(195,0)
<b>Utile netto</b>	<b>87,9</b>	<b>51,2</b>	<b>71,7</b>	<b>540,6</b>
<i>% sui ricavi</i>	<i>6,8</i>	<i>5,2</i>		<i>10,8</i>
<b>Utile netto attribuibile al Gruppo</b>	<b>50,3</b>	<b>33,8</b>	<b>49,1</b>	<b>391,2</b>
<i>% sui ricavi</i>	<i>3,9</i>	<i>3,4</i>		<i>7,8</i>
Utile netto attribuibile a terzi	37,6	17,4	115,5	149,4
<b>Dipendenti alla fine del periodo (unità)</b>	<b>21.912</b>	<b>17.390</b>	<b>26,0</b>	<b>21.854</b>

(milioni di euro)	31 marzo 2006	31 dicembre 2005
<b>Indebitamento finanziario netto</b>	<b>2.162,3</b>	<b>2.215,0</b>

Il settore delle costruzioni rappresenta tuttora uno dei principali beneficiari del clima di moderati tassi d'interesse sin qui prevalso. In questo quadro, il segmento trainante della sostenuta crescita registrata nei Paesi industriali in cui opera il gruppo è stato costituito dall'edilizia residenziale. Mentre emergono segnali che in alcuni mercati quest'ultima potrebbe perdere slancio, si stanno materializzando progressi nel segmento non residenziale e continua ad essere in genere solida l'attività nelle opere pubbliche.

Nei primi mesi del 2006 i ricavi e i risultati operativi del gruppo hanno beneficiato del consolidamento delle attività in Egitto e di condizioni meteorologiche decisamente più favorevoli rispetto allo scorso esercizio, in particolare in Nord America e nell'Unione Europea. In questa area si è anche potuto contare, rispetto al primo trimestre 2005, su di un numero superiore di giorni lavorativi. Alla crescita generalizzata dell'attività si è pure accompagnata un'evoluzione favorevole dei prezzi di vendita nella gran parte dei Paesi.

### Andamento del settore

<i>Volumi di vendita</i>	1° trimestre	Variaz. % 1° trimestre 2005	
	2006	storico	a perimetro omogeneo
<b>Cemento e clinker</b> ( <i>milioni di tonnellate</i> )	14,2	35,6	9,7
<b>Inerti</b> * ( <i>milioni di tonnellate</i> )	13,0	6,5	5,5
<b>Calcestruzzo</b> ( <i>milioni di m<sup>3</sup></i> )	4,8	5,3	5,2

\* escluse le uscite in conto lavorazione

Nel primo trimestre 2006, i volumi di vendita del gruppo hanno registrato una forte crescita in tutti i settori di attività, con una dinamica particolarmente sostenuta per il cemento.

Nel segmento **cemento e clinker** i progressi più significativi sono venuti dai Paesi dell'Unione Europea, dal Nord America, dai Paesi emergenti, quali Egitto, Turchia e Bulgaria, e dalla buona performance della zona asiatica, sostenuta essenzialmente dall'aumento delle esportazioni, e dall'attività di Trading.

Il buon andamento dei Paesi dell'Unione Europea ha determinato un progresso sia nel segmento **calcestruzzo**, sia negli **inerti**.

I **ricavi** globali hanno registrato un incremento del 30,3% rispetto al primo trimestre 2005. Tale incremento è riferibile per il 17,6% all'evoluzione positiva dell'attività, sostenuta, come già indicato, da un generalizzato miglioramento di volumi e prezzi di vendita, per il 10,6% all'ampliamento dell'area di consolidamento, mentre la variazione dei tassi di cambio ha avuto un effetto positivo del 2,1%, determinato dall'apprezzamento del dollaro e di diverse valute rispetto all'euro.

Al forte incremento dei risultati di gestione, rispetto al primo trimestre 2005, ha contribuito in modo sensibile il consolidamento delle attività egiziane apportatrici di

elevati margini. Senza tale effetto la crescita del  **margine operativo lordo corrente** sarebbe stata del 33,1% (70,8% incluso Egitto), quella del  **margine operativo lordo** del 26,0% (61,4%) e, infine, quella del  **risultato operativo** del 42% (86,1%). Pur escludendo l'apporto delle società egiziane, i risultati di gestione hanno comunque evidenziato un incremento molto positivo, sostenuto dai maggiori volumi di vendita e da una dinamica dei prezzi che ha più che compensato l'appesantimento dei costi operativi, in particolare energia elettrica, materie prime, personale e accantonamenti per oneri legati alla differenza tra diritti di emissione assegnati ed emissioni effettive di CO<sub>2</sub>.

L'**utile netto** complessivo al 31 marzo 2006, pari a 87,9 milioni di euro (+71,7% rispetto al primo trimestre 2005), riflette il miglioramento del risultato operativo, scontando peraltro gli effetti negativi di altre componenti di reddito, quali gli oneri finanziari netti (cresciuti del 60,6% soprattutto per l'aumento dell'indebitamento conseguente all'integrazione del gruppo Suez Cement Company), il risultato delle società valutate a patrimonio netto (globalmente negativo anche perché non recepisce più il contributo del gruppo Suez Cement Company ora consolidato integralmente) e l'incremento delle imposte di periodo (superiori rispetto a quelle dei primi tre mesi del 2005, per effetto principalmente della crescita del risultato ante imposte).

L'**utile netto attribuibile al gruppo**, che sconta il maggior peso della componente relativa ad azionisti terzi, è stato pari a 50,3 milioni di euro, in progresso del 49,1% rispetto al primo trimestre 2005.

I flussi finanziari per **investimenti** sono stati nel complesso pari a 120,9 milioni di euro, inferiori di circa 95,2 milioni di euro rispetto all'ammontare del primo trimestre 2005, che includeva l'investimento in Suez Cement Company, e hanno riguardato per 96,9 milioni di euro immobilizzazioni materiali e immateriali (89,2 milioni di euro nel primo trimestre 2005) e, per 24,0 milioni di euro, immobilizzazioni finanziarie rappresentate sostanzialmente da piccole partecipazioni di minoranza in società cementiere turche.

L'**indebitamento finanziario netto** al 31 marzo 2006, pari a 2.162,3 milioni di euro, è diminuito di 52,8 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2005 (2.215,0 milioni di euro). Il periodo ha beneficiato di elevati flussi generati dall'attività operativa, pur in presenza di un consistente impiego in capitale d'esercizio.

## Fatti significativi del periodo

Dal 1° gennaio 2006 la Turchia non è più considerata, dai competenti organismi internazionali, un Paese ad alta inflazione. Pertanto per le società turche del gruppo non è stato più applicato il principio contabile internazionale IAS 29 (Informazioni contabili in economie iperinflazionate).

Nel primo trimestre 2006, a seguito dell'esercizio di complessive 447.715 opzioni da parte dei beneficiari del "Piano di Stock Option", Italcementi S.p.A. ha ceduto un pari numero di azioni ordinarie proprie ad un prezzo medio unitario, definito in base ai prezzi di assegnazione nei diversi esercizi, di 9,2606 euro. Conseguentemente Italcementi S.p.A., alla data del 31 marzo 2006, deteneva n. 3.497.387 azioni ordinarie proprie, pari all'1,97%, del capitale sociale rappresentato da azioni ordinarie.

## Andamento della gestione per area geografica

(milioni di euro)	Ricavi		MOL corrente		MOL		Risultato operativo	
	1° trim. 2006	Var. %	1° trim. 2006	Var. %	1° trim. 2006	Var. %	1° trim. 2006	Var. %
<b>Area geografica</b>								
Unione europea	841,2	14,2	129,9	26,3	133,0	17,0	81,1	27,4
Nord America	136,1	48,0	22,7	116,1	22,4	113,8	10,5	n.s.
Mediterraneo - Paesi emergenti <sup>1</sup>	223,2	137,7	90,2	n.s.	90,6	n.s.	61,4	n.s.
Asia	76,0	26,8	20,1	34,7	20,0	33,3	13,0	48,4
Trading	67,8	68,2	3,8	85,4	3,7	58,1	3,3	55,7
Altri ed eliminazioni per scambi tra aree	(54,1)	n.s.	(1,0)	n.s.	(1,0)	n.s.	(1,7)	n.s.
<b>Totale</b>	<b>1.290,2</b>	<b>30,3</b>	<b>265,7</b>	<b>70,8</b>	<b>268,7</b>	<b>61,4</b>	<b>167,6</b>	<b>86,1</b>

<sup>1</sup> nel primo trimestre 2006 include le attività in Egitto  
n.s. non significativo

### Unione Europea

Nell'Unione Europea i ricavi del primo trimestre 2006 hanno registrato un deciso incremento (+14,2%), come risultato della crescita in tutti i Paesi che compongono l'area grazie ad un generalizzato aumento dei volumi, sostenuti anche dalle favorevoli condizioni climatiche, e a una ripresa dei prezzi di vendita.

Il risultato operativo evidenzia una crescita ancora maggiore (+27,4%) in quanto l'aumento dei ricavi ha più che compensato il forte incremento di alcuni fattori di costo, in primo luogo di quelli energetici, e gli oneri relativi alle emissioni di CO<sub>2</sub>.

### *Nord America*

Nel primo trimestre 2006 il settore delle costruzioni negli Stati Uniti ha evidenziato un progresso rispetto allo scorso esercizio, nonostante il rallentamento della crescita dell'edilizia privata non residenziale.

I ricavi del gruppo sono aumentati del 48% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, in quanto all'aumento dei volumi si è accompagnato un incremento dei prezzi di vendita. Di conseguenza anche il margine operativo lordo e il risultato operativo hanno registrato decisi miglioramenti, nonostante l'aumento del costo dell'energia elettrica e il maggior ricorso alle importazioni di clinker e cemento per poter soddisfare la crescente domanda.

### *Mediterraneo – Paesi emergenti*

Quest'area realizza nel gruppo il maggior tasso di crescita dei ricavi e del risultato operativo, anche grazie all'effetto perimetro per il consolidamento delle attività egiziane. In Egitto la ripresa economica ha influito su un deciso progresso delle vendite nel mercato nazionale e l'incremento dei prezzi di vendita ha permesso di compensare l'aumento di alcuni fattori di costo.

Negli altri Paesi dell'area, Bulgaria e Turchia hanno registrato incrementi nei ricavi e nei risultati di gestione, mentre in Marocco il risultato operativo ha segnato una contrazione per effetto del calo dei volumi esportati e dell'aumento dei costi operativi.

### *Asia*

Nei Paesi asiatici in cui è presente il gruppo i ricavi hanno registrato nel trimestre un significativo miglioramento per un generalizzato incremento dei prezzi e dei volumi, questi ultimi relativi al mercato interno in India e Kazakistan e alle esportazioni in Thailandia.

Il buon andamento dei ricavi, malgrado l'appesantimento di alcuni costi operativi, si è riflesso in un sensibile miglioramento del risultato operativo in tutti i Paesi dell'area, soprattutto in India.

## *Trading*

Nel primo trimestre 2006, i volumi di cemento e clinker venduti a società del gruppo e a terzi hanno consuntivato un'ulteriore sensibile crescita (+48,4%). L'espansione dell'attività si è tradotta in un progresso significativo dei ricavi e dei risultati di gestione.

### **Prevedibile evoluzione dell'attività per l'esercizio in corso**

Vi è un largo consenso previsionale intorno all'ipotesi che il 2006 possa costituire il quarto anno consecutivo di crescita dell'economia mondiale, anche se sono in aumento i timori circa la sostenibilità dell'attuale congiuntura.

Nei Paesi maturi del gruppo l'attività nelle costruzioni appare tuttora bene intonata. E' comunque probabile che si possa assistere ad un certo affievolimento nel procedere dell'anno, che potrebbe divenire sensibile di fronte ad una più decisa risalita dei tassi d'interesse.

Nei Paesi emergenti l'attività del settore, quantomeno nell'orizzonte di breve periodo e al netto di eventi allo stato del tutto imprevedibili, dovrebbe presentare ancora prospettive favorevoli.

Restano preoccupanti, per il gruppo, l'incertezza e la volatilità dello scenario energetico, suscettibili di determinare, già nei prossimi mesi, nuove tensioni sui prezzi dei prodotti energetici e dei servizi logistici, con il rischio conseguente di un'erosione dei margini operativi.

E' stato anche già sottolineato che la forte crescita dei risultati nel primo trimestre dell'esercizio, rispetto al 2005, riflette in buona parte effetti positivi limitati nel tempo, come quelli legati all'ampliamento dell'area di consolidamento e alla meteorologia favorevole.

I risultati fin qui ottenuti ed il contesto generale dei mercati di riferimento permettono di confermare, a meno di eventi ad oggi non prevedibili, la previsione di un miglioramento del risultato operativo del gruppo rispetto al 2005.

## 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)	1° trimestre 2006	1° trimestre 2005	Variazione %	Esercizio 2005
<b>Ricavi</b>	<b>40,0</b>	<b>37,1</b>	<b>8,1</b>	<b>166,0</b>
<b>Margine operativo lordo corrente</b>	<b>5,4</b>	<b>5,5</b>	<b>(0,2)</b>	<b>24,5</b>
<i>% sui ricavi</i>	<i>13,6</i>	<i>14,7</i>		<i>14,8</i>
Altri proventi e oneri	0,3	(0,1)	<i>n.s.</i>	-
<b>Margine operativo lordo</b>	<b>5,7</b>	<b>5,4</b>	<b>6,3</b>	<b>24,5</b>
<i>% sui ricavi</i>	<i>14,3</i>	<i>14,6</i>		<i>14,8</i>
Ammortamenti	(1,7)	(1,8)	5,4	(7,1)
Rettifiche di valore su immobilizzazioni	-	-		(0,3)
<b>Risultato operativo</b>	<b>4,0</b>	<b>3,6</b>	<b>12,4</b>	<b>17,1</b>
<i>% sui ricavi</i>	<i>10,0</i>	<i>9,7</i>		<i>10,3</i>
Proventi e oneri finanziari	(0,4)	(0,4)	(6,7)	(1,7)
Risultato società valutate a patrimonio netto	-	-	-	
<b>Risultato ante imposte</b>	<b>3,6</b>	<b>3,2</b>	<b>12,6</b>	<b>15,4</b>
<i>% sui ricavi</i>	<i>9,0</i>	<i>8,6</i>		<i>9,3</i>
Imposte del periodo	(1,7)	(1,0)	(80,6)	(7,5)
<b>Utile netto</b>	<b>1,9</b>	<b>2,2</b>	<b>(16,6)</b>	<b>7,9</b>
<i>% sui ricavi</i>	<i>4,7</i>	<i>5,9</i>		<i>4,8</i>
<b>Dipendenti alla fine del periodo (unità)</b>	<b>796</b>	<b>788</b>		<b>799</b>

*n.s. non significativo*

(milioni di euro)	31 marzo 2006	31 dicembre 2005
<b>Indebitamento finanziario netto</b>	<b>47,4</b>	<b>49,8</b>

Il primo trimestre 2006 evidenzia, rispetto all'analogo periodo dell'esercizio precedente, un risultato della gestione sostanzialmente stabile grazie alla strategia perseguita di diversificazione geografica. Infatti le difficoltà che si sono manifestate in particolare sul mercato francese dell'imballaggio alimentare, sono state compensate dai progressi effettuati in altre aree geografiche. Tale stabilità è stata anche supportata da un mercato delle materie prime polimeriche che, pur confermando la ormai tradizionale volatilità, ha mantenuto le quotazioni entro livelli di oscillazione contenuti.

Il margine operativo lordo corrente si attesta così a 5,4 milioni di euro, mentre il risultato operativo segna un progresso del 12,4% grazie a proventi diversi derivanti prevalentemente da plusvalenze e a minori ammortamenti.

Il forte incremento delle imposte del periodo determina nel trimestre un'utile netto in diminuzione rispetto al primo trimestre 2005, da 2,2 milioni di euro a 1,9 milioni di euro.

### Fatti significativi del periodo

Come già segnalato nella relazione sulla gestione dell'esercizio 2005, nel febbraio 2006 è stato siglato, dopo una lunga e complessa trattativa, un accordo negoziale per l'acquisizione di un gruppo di aziende che operano nel segmento dei contenitori rigidi per gastronomia e pasticceria. Con tale operazione Sirap si propone di entrare in un nuovo segmento di mercato dell'imballaggio alimentare, rafforzando il presidio nei Paesi dell'est europeo e diversificando ulteriormente la propria presenza internazionale in Polonia e Russia.

Il perfezionamento di tale accordo è attualmente subordinato agli esiti dell'attività di *due diligence* ancora in corso ed all'autorizzazione da parte di autorità garanti della concorrenza in alcuni Paesi.

### Andamento del settore per comparto e area geografica

(milioni di euro)	Ricavi		MOL corrente		MOL		Risultato operativo	
	1° trim. 2006	Var. %	1° trim. 2006	Var. %	1° trim. 2006	Var. %	1° trim. 2006	Var. %
<b>Imballaggio alimentare</b>								
- Italia	15,5	4,8	3,3	(0,5)	3,7	13,0	2,6	24,1
- Francia	5,7	(10,0)	0,6	(39,5)	0,3	(48,0)	0,3	(48,0)
- Altri paesi Unione Europea	8,7	5,9	0,4	(12,9)	0,5	14,4	0,4	20,7
- Altri paesi extra Unione Europea	4,0	41,9	0,2	41,8	0,4	106,5	0,3	141,0
Eliminazioni	(3,3)		n.s.		n.s.		n.s.	
<b>Totale</b>	<b>30,6</b>	<b>3,7</b>	<b>4,5</b>	<b>(0,5)</b>	<b>4,9</b>	<b>7,8</b>	<b>3,6</b>	<b>13,1</b>
<b>Isolamento termico</b>	<b>11,0</b>	<b>26,1</b>	<b>0,9</b>	<b>1,3</b>	<b>0,8</b>	<b>(1,2)</b>	<b>0,4</b>	<b>6,7</b>
Eliminazioni	(1,6)		-		-		-	
<b>Totale</b>	<b>40,0</b>	<b>8,1</b>	<b>5,4</b>	<b>(0,2)</b>	<b>5,7</b>	<b>6,3</b>	<b>4,0</b>	<b>12,4</b>

*n.s. non significativo*

### *Imballaggio alimentare*

La domanda di prodotti del comparto dell'imballaggio alimentare è stata condizionata sui mercati di tradizionale presenza Sirap dal rilevamento di alcuni casi di influenza aviaria, che hanno determinato una flessione dei consumi di carni avicole.

Sul mercato italiano, dopo il calo intervenuto a fine 2005, le campagne informative e gli sporadici casi limitati ad animali selvatici hanno consentito di recuperare lo scarto iniziale e aumentare i volumi; su quello francese la rilevazione di alcuni casi in allevamento ha determinato un forte allarme con conseguente contrazione dei volumi, che hanno manifestato debolissimi accenni di ripresa solo alla fine del trimestre.

La Francia subisce così un significativo ridimensionamento del risultato operativo (-48%) che viene però più che riassorbito dal buon andamento in altri mercati ed in particolare nei Paesi dell'est europeo in cui è presente Petruzalek .

### *Isolamento termico*

Nel periodo il comparto ha realizzato un fatturato pari a 11 milioni di euro con un significativo miglioramento rispetto al dato 2005 per effetto dell'incremento dei volumi venduti, in tutta la gamma ed in particolare nelle lastre in polistirolo estruso.

Tale incremento e la maggiore efficienza produttiva hanno più che compensato la variazione negativa dei prezzi, determinando quindi un leggero progresso (+6,7%) del risultato operativo, che è stato pari a 0,4 milioni di euro.

### **Prevedibile evoluzione dell'attività per l'esercizio in corso**

Nel complesso per l'intero esercizio 2006 si prevede un andamento positivo dell'attività con un fatturato in leggera crescita rispetto al 2005, grazie al miglior mix di vendita di entrambi i segmenti.

Per quanto concerne l'imballaggio alimentare l'incremento delle vendite nell'Europa dell'est dovrebbe compensare la flessione prevista in Francia, mentre in tutti i mercati si registra una favorevole migrazione verso prodotti a maggior valore aggiunto.

Nel settore isolamento termico si prevedono ricavi in crescita rispetto al 2005 grazie all'incremento delle quantità vendute (anche all'export), pur in presenza di prezzi di vendita tendenzialmente in flessione.

Sulla base delle suddette indicazioni si prevede che il risultato consolidato della gestione, a perimetro costante e a meno di fatti attualmente non prevedibili, si mantenga sugli stessi livelli del precedente esercizio.

## SETTORE FINANZIARIO

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

(milioni di euro)	1° trimestre 2006	1° trimestre 2005	Variazione	Esercizio 2005
Ricavi	20,1	9,0	11,1	101,7
Risultato operativo	12,7	2,0	10,7	73,8
<b>Utile netto</b>	<b>24,1</b>	<b>5,9</b>	<b>18,2</b>	<b>91,9</b>

(milioni di euro)	31 marzo 2006	31 dicembre 2005
Posizione finanziaria netta	331,0	303,4
Patrimonio netto	1.910,8	1.822,4
Dipendenti (unità)	42	41

### 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)	1° trimestre 2006	1° trimestre 2005	Variazione	31 dicembre 2005
Proventi netti da partecipazioni	16,6	6,3	10,3	82,3
Proventi netti da investimento liquidità	12,8	4,4	8,4	28,6
Oneri netti da indebitamento	(3,0)	(2,5)	(0,5)	(10,5)
<b>Totale proventi e oneri finanziari</b>	<b>26,4</b>	<b>8,2</b>	<b>18,2</b>	<b>100,4</b>
Proventi e oneri diversi	(3,3)	(3,7)	0,4	(11,5)
Imposte del periodo	1,0	1,4	(0,4)	3,0
<b>Risultato netto</b>	<b>24,1</b>	<b>5,9</b>	<b>18,2</b>	<b>91,9</b>

I proventi netti da partecipazioni realizzano nel trimestre un consistente miglioramento (+ 10,3 milioni di euro), rispetto all'omologo periodo dell'anno precedente, grazie alla plusvalenza realizzata sulla vendita delle azioni Gemina (7,9 milioni di euro), a più alti

dividendi in entrata registrati nel periodo e ai migliori risultati delle società consolidate a patrimonio netto.

Anche i proventi netti da investimenti della liquidità nel primo trimestre 2005 registrano un forte incremento (+8,4 milioni di euro), malgrado le condizioni dei mercati obbligazionari non siano state particolarmente favorevoli a causa dell'andamento dei tassi di interesse. In queste condizioni, in cui i portafogli affidati a gestori terzi non hanno fornito un contributo superiore ai rendimenti del mercato monetario, il risultato estremamente positivo è dovuto alle performance degli investimenti alternativi, alle rivalutazioni delle azioni di trading e ai rendimenti del portafoglio obbligazionario gestito direttamente dalle singole società.

Gli oneri netti da indebitamento sono leggermente superiori (+0,5 milioni di euro) a quelli dello scorso esercizio a causa di tassi di interesse più elevati e del maggior livello di indebitamento medio.

Gli oneri diversi netti, in calo nel trimestre, mostrano anch'essi un moderato miglioramento per effetto sia dell'incremento dei proventi sia della diminuzione dei costi di gestione.

La componente fiscale subisce solo un leggero incremento malgrado il forte aumento del risultato ante imposte, grazie al contributo positivo in Italia del consolidato fiscale nazionale e alla riduzione del tax rate effettivo nelle finanziarie estere.

L'utile netto di periodo si attesta quindi su un livello decisamente superiore (+18,2 milioni di euro) a quello del corrispondente periodo del 2005. E' da considerare però che, data l'imprevedibilità dei mercati finanziari e la presenza di alcuni eventi non ripetibili, il consistente utile netto di questo settore nel primo trimestre non può essere utilizzato per estrapolare il risultato dell'intero esercizio.

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*". A fine marzo 2006 la consistenza consolidata di questa riserva nel settore finanziario ammontava a 681,5 milioni di euro, con un incremento rispetto al 31 dicembre 2005 di 71,3 milioni di euro.

### **Fatti significativi del periodo**

Nello scorso mese di gennaio Italmobiliare, a seguito del concambio di MCC, ha ricevuto 3.484.349 azioni **Capitalia**, che assieme alle azioni possedute (2.971.994 azioni) costituiscono lo 0,25% del capitale di Capitalia. Tutte le azioni sono apportate al patto di sindacato.

Nel gennaio di quest'anno Italmobiliare S.p.A. ha ceduto ad alcuni membri del Patto di Sindacato di Blocco di Gemina le azioni **Gemina** possedute (pari al 2,324%) al prezzo unitario di 2 euro per azione. L'incasso totale è stato di 16,9 milioni di euro con una plusvalenza realizzata di 7,9 milioni di euro.

Alla fine del mese di marzo Société de Participation Financière Italmobiliare S.A. ha ceduto a Italmobiliare S.p.A. la propria partecipazione in **Consortium** (pari al 2,764%) al prezzo di 28,9 milioni di euro. Il prezzo è stato determinato in base al patrimonio netto di Consortium a fine febbraio rettificato sulla base delle valutazioni a prezzi di mercato delle azioni quotate in portafoglio. Occorre sottolineare che a fine febbraio, in seguito alle vendite effettuate nei mesi precedenti, Consortium non possedeva più azioni Mediobanca libere, ma solo azioni Mediobanca vincolate al patto di sindacato oltre ad azioni Generali. L'operazione di vendita da parte Société de Participation Financière Italmobiliare S.A. è stata effettuata con l'obiettivo di accorciare la catena e di riportare in Italmobiliare S.p.A. tutte le azioni vincolate, direttamente o indirettamente, ad un patto di sindacato e possedute da società finanziarie integralmente controllate.

## 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 del settore finanziario consolidato.

(migliaia di euro)	31 marzo 2006		31 dicembre 2005	
	Italmobiliare	Settore finanziario <sup>1</sup>	Italmobiliare	Settore finanziario <sup>1</sup>
Impieghi monetari e finanziamenti a breve	35.747	779.150	65.365	761.735
Debiti finanziari a breve	(138.801)	(142.734)	(154.479)	(159.393)
<b>Posizione finanziaria netta a breve</b>	<b>(103.054)</b>	<b>636.416</b>	<b>(89.114)</b>	<b>602.342</b>
Attività finanziarie a medio lungo	6.454	13.097	6.565	17.062
Passività finanziarie a medio lungo	(318.538)	(318.538)	(316.018)	(316.018)
<b>Posizione finanziaria medio lungo</b>	<b>(312.084)</b>	<b>(305.441)</b>	<b>(309.453)</b>	<b>(298.956)</b>
<b>Posizione finanziaria netta</b>	<b>(415.138)</b>	<b>330.975</b>	<b>(398.567)</b>	<b>303.386</b>

<sup>1</sup> Fanno parte: Italmobiliare S.p.A. - Italmobiliare Finance Ltd – Italmobiliare International B.V. – Société de Participation Financière S.A. – Fincomind A.G. – Soparfinter S.A. - Franco Tosi S.r.l.

La posizione finanziaria netta di Italmobiliare a fine marzo 2005 evidenzia un saldo negativo di 415,1 milioni di euro (398,6 milioni di euro al 31 dicembre 2005) in aumento di 16,5 milioni di euro per effetto essenzialmente dell'acquisto della partecipazione in Consortium, in parte compensato dalla dismissione delle azioni Gemina.

La posizione finanziaria consolidata del settore finanziario risulta invece positiva per 331,0 milioni di euro (303,4 milioni di euro al 31 dicembre 2005) con un incremento di 27,6 milioni di euro, che deriva dalle operazioni e dai risultati indicati in precedenza.

## Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del trimestre

Nello scorso aprile Italmobiliare S.p.A. ha proceduto all'acquisto di n. 860.743 azioni di **Banca Leonardo** e alla sottoscrizione di n. 3.399.257 azioni nell'ambito dell'aumento di capitale della stessa banca. L'investimento totale è stato di poco meno di 14 milioni di euro. In seguito alle suddette operazioni Italmobiliare S.p.A. ha una partecipazione pari al 3% in Gruppo Banca Leonardo.

### **Evoluzione prevedibile della gestione per l'esercizio in corso**

Come già evidenziato in precedenti relazioni, i risultati del settore finanziario dipendono dal flusso dei dividendi e dall'evoluzione dei mercati finanziari. Il flusso dei dividendi è sufficientemente prevedibile e i dati finora disponibili permettono di stimare, con un buon grado di precisione, un incremento di tali flussi per l'esercizio 2006 rispetto al 2005. D'altra parte però l'evoluzione del mercato azionario e degli altri mercati finanziari e le opportunità di acquisizione e dismissione delle partecipazioni introducono elementi di incertezza, che rendono difficile effettuare una previsione attendibile sui risultati complessivi dell'intero esercizio per questo settore.

## SETTORE BANCARIO

Il settore bancario comprende due banche interamente possedute e precisamente: Finter Bank Zürich e Crédit Mobilier de Monaco. Si ricorda che Finter Bank France, ora Terfin, nel giugno 2005 ha cessato l'attività bancaria, pertanto non rientrando più ora in questo settore di consolidamento, si sono rielaborati i dati relativi al 31 marzo 2005 per omogeneità di confronto.

(milioni di euro)	1° trimestre 2006	1° trimestre 2005	Variazione	Esercizio 2005
Ricavi	12,1	10,3	1,8	45,5
Risultato operativo	3,1	1,9	1,2	8,4
<b>Utile netto</b>	<b>2,2</b>	<b>1,6</b>	<b>0,6</b>	<b>6,4</b>

(milioni di euro)	31 marzo 2006	31 dicembre 2005
Patrimonio netto	88,7	91,2
Dipendenti (unità)	143	143

\* inclusa l'applicazione degli IAS 32 e 39

### Risultato 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)	1° trimestre 2006	1° trimestre 2005	Variazione	Esercizio 2005
Margine di interesse	1,4	1,2	0,2	5,2
Margine di intermediazione	10,9	9,3	1,6	42,5
Risultato lordo di gestione	3,7	2,4	1,3	11,5
Utile delle attività ordinarie	2,6	1,8	0,8	7,5
<b>Risultato netto</b>	<b>2,2</b>	<b>1,6</b>	<b>0,6</b>	<b>6,4</b>

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

### *Finter Bank Zürich*

Nel primo trimestre 2006 il gruppo Finter Bank Zürich è riuscito a trarre profitto dal permanere di alcune situazioni positive dei mercati finanziari realizzando ricavi consolidati per 18,3 milioni di franchi svizzeri (+19,1% rispetto al primo trimestre 2005). Tale risultato è stato conseguito grazie ai maggiori volumi di transazioni clienti e all'aumento dei ricavi risultanti dalla gestione del portafoglio titoli.

L'incremento dei ricavi unito ad un attento contenimento dell'aumento dei costi gestionali ha consentito di registrare un risultato operativo di 4.7 milioni di franchi svizzeri in forte aumento rispetto ai 2.8 milioni di franchi svizzeri realizzati nel primo trimestre 2005 (+67,4%).

Il risultato netto consolidato, dopo oneri finanziari e imposte, si quantifica in 3,3 milioni di franchi svizzeri contro i 2,4 milioni di franchi svizzeri del primo trimestre 2005.

Il patrimonio netto consolidato passa da 133 milioni di franchi svizzeri del 31 dicembre 2005 a 131,1 milioni di franchi svizzeri al 31 marzo 2006, dopo aver distribuito dividendi per 5 milioni di franchi svizzeri.

Il patrimonio di terzi gestito alla fine del primo trimestre 2006 ammonta a 5,2 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. L'utile netto nel primo trimestre registra un incremento rispetto al 31 marzo 2005 passando da 51 mila euro a 72 mila euro.

### **Evoluzione prevedibile della gestione per l'esercizio in corso**

Malgrado l'incertezza che caratterizza i mercati finanziari, i risultati conseguiti nel primo trimestre e i programmi in atto confermano la previsione che il risultato dell'esercizio 2006 possa essere migliore di quello conseguito nel 2005, 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.

Al 31 marzo 2006 i ricavi del settore sono pari a 0,6 milioni di euro, mentre il risultato netto è praticamente in pareggio; entrambi sono in linea con i dati del primo trimestre 2005.

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

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.

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, fornite al gruppo Italcementi da Finsise S.p.A., società di cui è socio di maggioranza il Dr. Italo Lucchini, Vice Presidente 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;
- 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, sia quelli di natura finanziaria, sono regolati secondo le usuali condizioni praticate dal mercato.

## **EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE DELL'ESERCIZIO IN CORSO**

A fronte di una situazione economica mondiale ancora ben intonata, con interessanti tassi di crescita, è da rilevare la sempre più accentuata presenza di elementi di preoccupazione circa la sostenibilità dell'attuale congiuntura quali l'andamento dei prezzi delle materie prime e dei prodotti energetici, legati anche a fattori di instabilità internazionale, gli squilibri tra le diverse aree economiche, la dinamica dei tassi di interesse e l'evoluzione dei cambi delle principali divise.

In tale contesto, il Gruppo Italmobiliare ha potuto registrare nel primo trimestre 2006 buoni risultati di crescita e di profittabilità, grazie a miglioramenti nelle attività operative, ma anche ad alcuni eventi i cui effetti positivi sono limitati nel tempo.

L'andamento del primo trimestre, pur tenendo conto della corretta interpretazione dei risultati finora conseguiti, costituisce però una valida base, unitamente alle previsioni, nel complesso positive, già espresse per i singoli settori, per confermare l'attesa che il risultato operativo consolidato del Gruppo per l'intero esercizio 2006 possa essere in crescita rispetto all'esercizio precedente, fatti salvi eventi ad oggi non prevedibili.

## SITUAZIONE TRIMESTRALE CONSOLIDATA

---

## PROSPETTI CONTABILI

CONSOLIDATO (Importi in migliaia di euro)	1° trimestre 2006	%	1° trimestre 2005	%	Variazioni	%	Esercizio 2005	%
<b>RICAVI</b>	<b>1.357.690</b>	<b>100,0%</b>	<b>1.041.171</b>	<b>100,0%</b>	<b>316.519</b>	<b>30,4%</b>	<b>5.265.696</b>	<b>100%</b>
Altri ricavi	18.812	1,4%	12.122	1,2%	6.690	55,2%	58.869	1,1%
Variazioni rimanenze	6.828	0,5%	15.846	1,5%	(9.018)	-56,9%	22.427	0,4%
Lavori interni	7.393	0,5%	2.103	0,2%	5.290	251,5%	27.021	0,5%
Costi per materie prime e accessori	(497.499)	-36,6%	(384.247)	-36,9%	(113.252)	29,5%	(1.819.620)	-34,6%
Costi per servizi	(324.340)	-23,9%	(272.668)	-26,2%	(51.672)	19,0%	(1.261.064)	-23,9%
Costi per il personale	(236.979)	-17,5%	(215.932)	-20,7%	(21.047)	9,7%	(910.501)	-17,3%
Altri proventi e oneri operativi	(47.725)	-3,5%	(37.081)	-3,6%	(10.644)	28,7%	(164.572)	-3,1%
<b>Margine Operativo Lordo Corrente</b>	<b>284.180</b>	<b>20,9%</b>	<b>161.314</b>	<b>15,5%</b>	<b>122.866</b>	<b>76,2%</b>	<b>1.218.256</b>	<b>23,1%</b>
Altri proventi e oneri	3.476	0,3%	11.124	1,1%	(7.648)	-68,8%	(14.386)	-0,3%
<b>Margine Operativo Lordo</b>	<b>287.656</b>	<b>21,2%</b>	<b>172.438</b>	<b>16,6%</b>	<b>115.218</b>	<b>66,8%</b>	<b>1.203.870</b>	<b>22,9%</b>
Ammortamenti	(103.436)	-7,6%	(78.657)	-7,6%	(24.779)	31,5%	(379.226)	-7,2%
Rettifiche di valore su immobilizzazioni	(40)		(126)		86	-68,3%	(2.579)	0,0%
<b>Risultato Operativo</b>	<b>184.180</b>	<b>13,6%</b>	<b>93.655</b>	<b>9,0%</b>	<b>90.525</b>	<b>96,7%</b>	<b>822.065</b>	<b>15,6%</b>
Proventi e oneri finanziari	(20.292)	-1,5%	(16.591)	-1,6%	(3.701)	22,3%	(35.666)	-0,7%
Risultato società ad equity	919	0,1%	5.361	0,5%	(4.442)	-82,9%	20.678	0,4%
<b>Risultato ante imposte</b>	<b>164.807</b>	<b>12,2%</b>	<b>82.425</b>	<b>7,9%</b>	<b>82.382</b>	<b>99,9%</b>	<b>807.077</b>	<b>15,3%</b>
Imposte del periodo	(51.839)	-3,8%	(25.506)	-2,4%	(26.333)	103,2%	(201.015)	-3,8%
<b>Utile netto</b>	<b>112.968</b>	<b>8,3%</b>	<b>56.919</b>	<b>5,5%</b>	<b>56.049</b>	<b>98,5%</b>	<b>606.062</b>	<b>11,5%</b>
Attribuibile a:								
<b>Gruppo</b>	43.823	3,2%	18.213	1,7%	25.610	140,6%	211.290	4,0%
<b>Terzi</b>	69.145	5,1%	38.706	3,7%	30.439	78,6%	394.772	7,5%

<b>Flussi per investimenti</b>	<b>125.141</b>		<b>236.206</b>		<b>(111.065)</b>	<b>-47,0%</b>
--------------------------------	----------------	--	----------------	--	------------------	---------------

	<b>1.253.726</b>	
--	------------------	--

## POSIZIONE FINANZIARIA E PATRIMONIO NETTO

<b>Indebitamento (disponibilità)</b> Migliaia di euro	<b>31 marzo 2006</b>	<b>31 dicembre 2005</b>	<b>Variazioni</b>	<b>%</b>
Impieghi monetari e finanziari a breve	(1.277.136)	(1.261.905)	(15.231)	1,2
Debiti finanziari a breve termine	963.579	1.142.124	(178.545)	-15,6
Attività finanziarie a medio / lungo termine	(388.671)	(375.355)	(13.316)	3,5
Debiti finanziari a medio / lungo termine	2.509.772	2.391.202	118.570	5,0
<b>Indebitamento finanziario netto</b>	<b>1.807.544</b>	<b>1.896.066</b>	<b>(88.522)</b>	<b>-4,7%</b>
<b>Patrimonio netto totale</b>	<b>6.083.428</b>	<b>5.916.748</b>	<b>166.680</b>	<b>2,8%</b>

## **Prospetti di riconciliazione**

### **Nota sulle variazioni apportate al conto economico consolidato al 31 marzo 2005 pubblicato nella relazione trimestrale del 1° trimestre 2005.**

Si precisa che, a seguito della ridefinizione del contenuto di alcune voci dei prospetti contabili consolidati, sono state apportate alcune riclassifiche al prospetto di conto economico consolidato al 31 marzo 2005 utilizzato a fini comparativi con il conto economico al 31 marzo 2006. Nello schema è stato inserito, prima degli “Altri proventi e oneri”, il sub totale “Margine operativo lordo corrente”. Gli “Altri proventi e oneri” includono principalmente accantonamenti riconducibili a piani di riorganizzazione e ristrutturazione aziendale, plusvalenze/minusvalenze su cessione di immobilizzazioni materiali e immateriali aventi natura non ricorrente, sanzioni e ammende (ed eventuale loro ripresa) aventi carattere eccezionale.

Le variazioni apportate, illustrate nella seguente tabella, non hanno avuto effetti sul Margine operativo lordo, sul Risultato operativo e sul Risultato netto:

CONTO ECONOMICO	1° Trimestre 2005	%	1° Trimestre 2005 Pubblicato	%	Variazione
<b>RICAVI</b>	<b>1.041.171</b>	<b>100,0%</b>	<b>1.041.171</b>	<b>100,0%</b>	<b>0</b>
Altri ricavi e proventi	12.122		12.122		0
Variazione rimanenze	15.846		15.846		0
Lavori interni	2.103		2.103		0
Costi per materie prime e accessori	(384.247)		(384.247)		0
Costi per servizi	(272.668)		(274.183)		1.515
Costi per il personale	(215.932)		(214.417)		(1.515)
Oneri e proventi operativi diversi	(37.081)		(36.118)		(963)
<b>MARGINE OPERATIVO LORDO CORRENTE</b>	<b>161.314</b>	<b>15,5%</b>	<b>162.277</b>	<b>15,6%</b>	<b>(963)</b>
Altri proventi e oneri	11.124		10.161		963
<b>MARGINE OPERATIVO LORDO</b>	<b>172.438</b>	<b>16,6%</b>	<b>172.438</b>	<b>16,6%</b>	<b>0</b>
Ammortamenti	(78.657)		(78.657)		0
Rettifiche di valore su immobilizzazioni	(126)		(126)		0
<b>RISULTATO OPERATIVO</b>	<b>93.655</b>	<b>9,0%</b>	<b>93.655</b>	<b>9,0%</b>	<b>0</b>
Proventi e oneri finanziari	(16.591)		(16.591)		0
Risultato società valutate a patrimonio netto	5.361		5.361		0
<b>RISULTATO ANTE IMPOSTE</b>	<b>82.425</b>	<b>7,9%</b>	<b>82.425</b>	<b>7,9%</b>	<b>0</b>
Imposte dell'esercizio	(25.506)		(25.506)		0
<b>UTILE NETTO</b>	<b>56.919</b>	<b>5,5%</b>	<b>56.919</b>	<b>5,5%</b>	<b>0</b>
Attribuibile a:					
Gruppo	18.213	1,7%	18.213	1,7%	0
Terzi	38.706	3,7%	38.706	3,7%	0

- **Altri proventi e oneri, Oneri e proventi operativi diversi:** la variazione positiva netta di 963 migliaia di euro degli “Altri proventi e oneri”, che passano da 10.161 a 11.124 migliaia di euro, si riferisce ad oneri di natura ricorrente riclassificati negli “Oneri e proventi operativi diversi”;
- **Costi per servizi e Costi per il personale:** la riclassifica dalla voce “Costi per servizi” alla voce “Costi per il personale” per 1.515 migliaia di euro, si riferisce al costo del lavoro interinale e agli emolumenti degli amministratori, prima considerati nei servizi ed ora considerati nel costo del lavoro.

# **NOTE DI COMMENTO AI PROSPETTI CONTABILI**

## **PREMESSA**

La relazione trimestrale consolidata al 31 marzo 2006 è preparata in conformità agli International Financial Reporting Standards (IFRS) e presentata sulla base dei criteri indicati nell'allegato 3D del regolamento di cui alla delibera CONSOB del 14 maggio 1999, n° 11971 e successive modifiche.

## **CRITERI DI REDAZIONE**

I prospetti contabili consolidati sono stati preparati sulla base delle situazioni contabili al 31 marzo 2006 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 dell'esercizio 2005.

## AREA DI CONSOLIDAMENTO

L'area di consolidamento presenta le seguenti variazioni rispetto al 31 marzo 2005:

### Società entrate nell'area di consolidamento

- Con il metodo integrale:
  - Italsinex S.p.A. (Italia)
  - Irc-Factor S.p.A (Italia)
  - Menaf (Francia)
  - Suez Cement Company (Egitto) (\*)
  - Tourah Portland Cement (Egitto) (\*)
  - Suez Bag Company (Egitto)
  - Asec Cement Company (Egitto) (\*\*)
  - Ciments Français Participations S.n.c. (Francia)
  - Granulats Ouest (Francia)
  - Cementi e Calci di S. Marinella S.r.l. (Italia)
  - Cementificio di Montalto S.p.A. (Italia)
  - Trabel Affretement (Francia)
  - Axim Building Technologies (Spagna)
  
- Con il metodo proporzionale:
  - Medcem S.r. (al 50%) (Italia)
  - Sitapuram Power (al 50%) (India)

### Cessione attività:

Kayward S.A. (Irlanda)

### Società incorporate

Da *S.r.l Nuove Costruzioni Edilizie Sance*: Duca d'Este S.r.l.

Da *Punta Ala Promozione e Sviluppo Immobiliare S.r.l.*: Cantiere Navale di Punta Ala S.p.A.

Da *Intermobiliare S.r.l. (ora rinominata Franco Tosi S.r.l.)*: Franco Tosi S.r.l.

(\*) con il metodo integrale a partire da aprile 2005

(\*\*) con il metodo integrale a partire da agosto 2005

## 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 31 marzo 2006 per le poste patrimoniali ed il cambio medio dei primi tre mesi del 2006 per il conto economico.

Dal 1° gennaio 2006 la Turchia non è più considerata un Paese ad alta inflazione, pertanto le società turche del Gruppo non hanno più applicato il principio contabile internazionale IAS 29 “Informazioni contabili in economie iperinflazionate”; quindi le situazioni contabili, patrimoniali ed economiche espresse in valuta sono convertite in moneta di conto secondo la metodologia sopramenzionata.

Tassi di cambio per 1 euro:

Divise	Medi			Chiusura		
	1° trim. 2006	Eserc. 2005	1° trim. 2005	31 marzo 2006	31 dicem. 2005	31 marzo 2005
Dollaro Usa	1,20230	1,24409	1,33130	1,21040	1,17970	1,29640
Sterlina inglese	0,68625	0,68380	0,69362	0,69640	0,68530	0,68850
Franco svizzero	1,55903	1,54828	1,54877	1,58010	1,55510	1,54860
Baht thailandese	47,27295	50,06249	50,59893	47,00800	48,43700	50,74680
Dirham marocchino	10,93650	11,01431	11,09965	10,95380	10,86370	11,10570
Dollaro canadese	1,38944	1,50873	1,60362	1,40840	1,37250	1,57370
Lek albanese	122,97820	124,02465	126,19497	122,64800	122,36200	125,98200
Lira egiziana	6,90016	7,20893	7,66333	6,95566	6,77443	7,50625
Nuova Lira Turca	1,95435	1,66956	1,73	1,62110	1,59040	1,78
Ougulyia mauritano	322,93818	329,04844	340,56847	325,11300	316,86700	343,80500
Rupia indiana	53,37076	54,82885	57,29020	54,01900	53,16790	56,73300
Rupia Sri Lanka	123,00618	125,05847	130,72606	124,33700	120,44900	129,64000
Sterlina cipriota	0,57449077	0,57683	0,58267	0,57600	0,57350	0,58460
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	28,59938	29,78201	30,01170	28,59500	29,00000	29,95500
Corona slovacca	37,45560	38,59890	38,29410	37,63000	37,88000	38,67200
Dinaro Serbo	87,30670	83,09320	79,94350	86,92450	85,26160	81,53990
Fiorino ungherese	254,59200	248,05400	245,01400	265,74000	252,87000	247,20000
Hrivna ucraina	6,08802	6,35588	6,95182	6,12657	5,95749	6,84615
Kuna croata	7,34263	7,39894	7,50040	7,34200	7,37150	7,43707
Nuovo Leu romeno(*)	3,56376	3,62090	37,069,40000	3,51980	3,68020	36,737,00000
Tallero sloveno	239,50900	239,56800	239,73600	239,56000	239,50000	239,73000
Tange kazako	157,44843	165,23860	170,68976	155,36300	157,79800	171,64300

(\*) 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 1.357.690 migliaia di euro (1.041.171 migliaia di euro nel 1° trimestre 2005), sono così suddivisi:

in migliaia di euro

	1° Trimestre 2006	1° Trimestre 2005	Variazione	
			Valore	%
<b><i>Ricavi industriali</i></b>				
Vendite prodotti	1.282.257	990.352	291.905	29,5%
Ricavi per prestazioni e servizi	42.546	32.995	9.551	28,9%
Altri ricavi	4.245	2.710	1.535	56,6%
<b><i>Totale</i></b>	<b><i>1.329.048</i></b>	<b><i>1.026.057</i></b>	<b><i>302.991</i></b>	<b><i>29,5%</i></b>
<b><i>Ricavi finanziari</i></b>			0	
Interessi	3.857	3.312	545	16,5%
Dividendi	2.621	402	2.219	552,0%
Plusvalenze	9.710	851	8.859	1041,0%
Altri ricavi	135	(29)	164	-565,5%
<b><i>Totale</i></b>	<b><i>16.323</i></b>	<b><i>4.536</i></b>	<b><i>11.787</i></b>	<b><i>259,9%</i></b>
<b><i>Ricavi bancari</i></b>				
Interessi	1.659	1.499	160	10,7%
Commissioni	8.811	7.720	1.091	14,1%
Altri ricavi	1.515	1.073	442	41,2%
<b><i>Totale</i></b>	<b><i>11.985</i></b>	<b><i>10.292</i></b>	<b><i>1.693</i></b>	<b><i>16,4%</i></b>
<b><i>Ricavi immobiliari e di servizi</i></b>	<b><i>334</i></b>	<b><i>286</i></b>	<b><i>48</i></b>	<b><i>16,8%</i></b>
<b>Totale</b>	<b>1.357.690</b>	<b>1.041.171</b>	<b>316.519</b>	<b>30,4%</b>

## - COSTI PER MATERIE PRIME E ACCESSORI

I costi per materie prime e accessori sono pari a - 497.499 migliaia di euro (- 384.247 migliaia di euro nel 1° trimestre 2005), sono così dettagliati:

in migliaia di euro

	1° trimestre 2006	1° trimestre 2005	Variazione	
			Valore	%
Acquisti di materie prime e semilavorati	(164.673)	(130.202)	(34.471)	26,5%
Acquisti di combustibili	(87.390)	(75.450)	(11.940)	15,8%
Acquisti di imballaggi, materiali e macchinari	(89.482)	(70.470)	(19.012)	27,0%
Acquisti di prodotti finiti e merci	(57.818)	(52.409)	(5.409)	10,3%
Energia elettrica, acqua e gas	(109.055)	(74.347)	(34.708)	46,7%
Variazione delle rimanenze di materie prime, consumo e altre	10.919	18.631	(7.712)	-41,4%
<b>Totale</b>	<b>(497.499)</b>	<b>(384.247)</b>	<b>(113.252)</b>	<b>29,5%</b>

## - SERVIZI

I costi per servizi pari a - 324.340 migliaia di euro (- 272.688 migliaia di euro nel 1° trimestre 2005), si riferiscono a:

	1° trimestre 2006	1° trimestre 2005	Variazione	
			Valore	%
Prestazioni di imprese per manutenzioni	(123.110)	(103.490)	(19.620)	19,0%
Trasporti	(118.898)	(99.821)	(19.077)	19,1%
Costi per consulenza	(14.197)	(11.693)	(2.504)	21,4%
Affitti	(21.369)	(18.744)	(2.625)	14,0%
Assicurazioni	(11.398)	(9.979)	(1.419)	14,2%
Contributi associativi	(2.796)	(2.659)	(137)	5,2%
Altre spese commerciali, industriali ed amministrative	(32.572)	(26.282)	(6.290)	23,9%
<b>Totale</b>	<b>(324.340)</b>	<b>(272.668)</b>	<b>(51.672)</b>	<b>19,0%</b>

## - COSTI PER IL PERSONALE

Il costo complessivo del personale di -236.979 migliaia di euro (-215.932 migliaia di euro nel 1° trimestre 2005) risulta così ripartito:

in migliaia di euro

	1° trimestre 2006	1° trimestre 2005	Variazione	
			Valore	%
Salari e stipendi	(153.659)	(140.537)	(13.122)	9,3%
Oneri sociali	(51.581)	(49.145)	(2.436)	5,0%
Accantonamenti e contributi a fondi previd.	(7.315)	(7.905)	590	-7,5%
Costi relativi a piani di stock option	(743)	(375)	(368)	98,1%
Altri costi	(23.681)	(17.970)	(5.711)	31,8%
<b>Totale</b>	<b>(236.979)</b>	<b>(215.932)</b>	<b>(21.047)</b>	<b>9,7%</b>

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

(unità)

	1° trimestre 2006	1° trimestre 2005	Esercizio 2005
Numero dipendenti alla fine del periodo	22.912	18.394	22.857
Numero medio dipendenti	22.895	18.368	21.304

## - ONERI E PROVENTI OPERATIVI DIVERSI

Gli oneri e proventi operativi diversi pari a – 47.725 migliaia di euro (- 37.081 migliaia di euro nel 1° trimestre 2005), si riferiscono a:

	1° trimestre 2006	1° trimestre 2005	in migliaia di euro	
			Valore	%
Altre imposte	(16.768)	(16.443)	(325)	2,0%
Acc.to al fondo svalutazione crediti	(2.616)	(4.191)	1.575	-37,6%
Acc.to ai fondi ripristini ambientali - cave	(7.138)	(4.942)	(2.196)	44,4%
Oneri società finanziarie	(3.456)	(2.633)	(823)	31,3%
Oneri società bancarie	(1.162)	(1.026)	(136)	13,3%
Spese diverse	(16.793)	(7.712)	(9.081)	117,8%
Proventi e oneri diversi	208	(134)	342	-255,2%
<b>Totale</b>	<b>(47.725)</b>	<b>(37.081)</b>	<b>(10.644)</b>	<b>28,7%</b>

La variazione in aumento delle “Spese diverse” si riferisce principalmente agli accantonamenti per le emissioni di CO<sub>2</sub> superiori ai diritti assegnati per complessivi 7,9 milioni di euro. Tale importo riflette l'accantonamento del deficit pro-quota del 1° trimestre 2006 per 4,0 milioni di euro (principalmente Italcementi S.p.A.) e l'adeguamento del fondo, accantonato a fine esercizio 2005, al market value del 31 marzo 2006, per 3,9 milioni di euro. Il market value per quota è passato da 21,19 € al 30 dicembre 2005 a 26,64 € per quota al 31 marzo 2006.

## - ALTRI PROVENTI E ONERI

Gli altri proventi al netto degli oneri ammontano a 3.476 migliaia di euro (11.124 migliaia di euro nel 1° trimestre 2005) e si riferiscono principalmente a plusvalenze nette su cessione di immobilizzazioni materiali.

## - AMMORTAMENTI

L'importo complessivo di - 103.436 migliaia di euro (- 78.657 migliaia di euro nel 1° trimestre 2005) si riferisce ad ammortamenti di beni materiali per - 100.467 migliaia di euro.

## - PROVENTI ED ONERI FINANZIARI

L'importo netto, pari a - 20.292 migliaia di euro (- 16.591 migliaia di euro nel 1° trimestre 2005), risulta composto:

	1° Trimestre 2006	1° Trimestre 2005	in migliaia di euro	
			Valore	%
Interessi attivi	5.442	9.166	(3.724)	-40,6%
Interessi passivi	(28.383)	(25.569)	(2.814)	11,0%
<b>Interessi netti correlabili alla PFN</b>	<b>(22.941)</b>	<b>(16.403)</b>	<b>(6.538)</b>	<b>39,9%</b>
Differenze cambio nette	(223)	1.466	(1.689)	-115,2%
Altri proventi/(oneri) finanziari netti	2.872	(1.654)	4.526	-273,6%
<b>Totale</b>	<b>(20.292)</b>	<b>(16.591)</b>	<b>(3.701)</b>	<b>22,3%</b>

Gli oneri finanziari netti aumentano di 3,7 milioni di euro, circa il 22,3% rispetto al periodo precedente. Gli interessi correlabili all'indebitamento netto aumentano di 6,5 milioni di euro; la variazione è riferita all'aumento dell'indebitamento medio riconducibile principalmente all'effetto derivante dal consolidamento del gruppo Suez nonché a un effetto volume, che solo in parte è compensato da una riduzione del tasso medio d'interesse.

## - RISULTATO SOCIETA' VALUTATE A PATRIMONIO NETTO

Il valore netto al 31 marzo 2006 risulta così composto:

in migliaia di euro

	1° Trimestre 2006	1° Trimestre 2005	Variazione	
			Valore	%
Gruppo Suez (Egitto)		4.798	(4.798)	-100,0%
Vassiliko (Cipro)	974	709	265	37,4%
Ciment Quebec (Canada)	(1.257)	(1.001)	(256)	25,6%
Innocon (Canada)	(993)	(800)	(193)	24,1%
Mittel (Italia)	2.464	1.458	1.006	69,0%
Universal imballaggi (Italia)	10	24	(14)	-58,3%
Immobiliare Golf (Italia)	(5)	(13)	8	-61,5%
Altre	(274)	186	(460)	-247,3%
<b>Totale</b>	<b>919</b>	<b>5.361</b>	<b>(4.442)</b>	<b>-82,9%</b>

## - IMPOSTE SUL REDDITO

Il carico d'imposta che figura al conto economico, pari a – 51.839 migliaia di euro (- 25.506 migliaia di euro nel 1° trimestre 2005), è analizzato come segue:

in migliaia di euro

	1° trimestre 2006	1° trimestre 2005	Variazione	
			Valore	%
Imposte correnti	(55.208)	(23.914)	(31.294)	130,9%
Imposte differite	3.213	(2.844)	6.057	-213,0%
Imposte esercizi precedenti	156	1.252	(1.096)	-87,5%
<b>Totale</b>	<b>(51.839)</b>	<b>(25.506)</b>	<b>(26.333)</b>	<b>103,2%</b>

## - FLUSSI PER INVESTIMENTI

A tutto il 31 marzo 2006, i flussi per investimenti sono stati pari a:

	1° trimestre 2006	1° trimestre 2005	in migliaia di euro	
			Variazione Valore	%
Immobilizzazioni immateriali	1.313	3.258	(1.945)	-59,7%
Immobilizzazioni materiali	73.259	67.324	5.935	8,8%
Immobilizzazioni finanziarie	24.363	142.711	(118.348)	-82,9%
Variazione deb/cred per acq. di immob. mat.	26.206	22.913	3.293	14,4%
<b>Totale</b>	<b>125.141</b>	<b>236.206</b>	<b>(111.065)</b>	<b>-47,0%</b>

Gli investimenti in immobilizzazioni materiali pari a 73,3 milioni di euro sono aumentati di circa il 8,8% rispetto al 1° trimestre 2005 e si sono concentrati principalmente nei paesi dell'Unione Europea (Italia, Francia e Spagna) per 49,7 milioni di euro e nel Nord America per 11,2 milioni di euro.

Gli investimenti in immobilizzazioni finanziarie pari a 24,4 milioni di euro si riferiscono principalmente all'acquisizione di piccole partecipazioni di minoranza in società cementiere turche operanti anche nel calcestruzzo.

## - POSIZIONE FINANZIARIA

L'indebitamento finanziario netto al 31 marzo 2006, pari a 1.807.544 migliaia di euro (1.896.066 migliaia di euro al 31 dicembre 2005), risulta costituito da debiti finanziari lordi per 3.473.351 migliaia di euro e da impieghi finanziari lordi per 1.665.807 migliaia di euro.

I "debiti finanziari lordi" di 3.473.351 migliaia di euro (3.533.326 migliaia di euro al 31 dicembre 2005) sono rappresentati da debiti a breve termine per 963.579 migliaia di euro (1.142.124 migliaia di euro al 31 dicembre 2005) e da debiti a medio e lungo termine per 2.509.772 migliaia di euro (2.391.202 migliaia di euro al 31 dicembre 2005).

La diminuzione dell'indebitamento finanziario netto, rispetto al 31 dicembre 2005, è pari a 88.522 migliaia di euro così ripartito nelle sue componenti:

in migliaia di euro

	Variazione rispetto al 31 dicembre 2005
Impieghi a breve termine	(15.231)
Debiti finanziari a breve termine	(178.545)
<b>Variazione indebitamento netto a breve termine</b>	<b>(193.776)</b>
Attività a medio/lungo termine	(13.316)
Debiti a medio/lungo termine	118.570
<b>Variazione indebitamento netto a medio/lungo termine</b>	<b>105.254</b>
<b>Variazione indebitamento netto totale</b>	<b>(88.522)</b>

Tale variazione è la risultante dei flussi positivi netti generati:

- dall'attività operativa, ante variazione capitale d'esercizio, per 258,3 milioni di euro;
- dalla variazione del capitale d'esercizio per - 88 milioni di euro;
- da investimenti per - 125,1 milioni di euro;
- da disinvestimenti per 24,2 milioni di euro;
- da altri movimenti per 19,1 milioni di euro.