

ITALMOBILIARE

**Relazione
trimestrale
consolidata al
31 marzo 2005**

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

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*

La relazione trimestrale consolidata al 31 marzo 2005 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 14 maggio 1999, n° 11971

INDICE

	<i>pagina</i>
<i>Premessa</i>	5
<i>Osservazioni sull'andamento gestionale</i>	7
<i>Sintesi dei dati economici e patrimoniali del Gruppo</i>	10
<i>Settore costruzioni</i>	14
<i>Settore imballaggio</i>	20
<i>Settore finanziario</i>	23
<i>Settore bancario</i>	27
<i>Settore immobiliare e servizi</i>	30
<i>Rapporti con parti correlate</i>	31
<i>Fatti di rilievo avvenuti successivamente alla fine del primo trimestre 2005</i>	32
<i>Prevedibile evoluzione dell'attività per l'esercizio in corso</i>	33
<i>Prospetti di riconciliazione</i>	34
<i>Prospetti contabili</i>	37
<i>Note di commento ai prospetti contabili</i>	40
<i>Transizione ai principi contabili internazionali</i>	49

PREMESSA

In base a quanto previsto dagli articoli 82 e 82 bis del regolamento emittenti, definiti dalla delibera Consob n° 14990 del 14 aprile 2005, Italmobiliare S.p.A. ha aderito all'opzione di applicare alla relazione trimestrale consolidata al 31 marzo 2005 i criteri di rilevazione e di valutazione previsti dai principi contabili internazionali (IFRS) e di presentare la relazione stessa sulla base dei criteri indicati nell'allegato 3D del regolamento di cui alla delibera CONSOB 14 maggio 1999, n° 11971. Per omogeneità di confronto i valori relativi al 1° trimestre 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; il patrimonio netto di apertura (IFRS) al 1° gennaio 2005 è stato inoltre riconciliato con quello di chiusura al 31 dicembre 2004 (IFRS) per tener conto dell'introduzione di questi due principi.

Secondo quanto richiesto dal paragrafo 4 dell'art. 82 bis della citata delibera Consob n° 14990, viene anche fornita, nella specifica sezione "Transizione ai principi contabili internazionali (IFRS)" 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.

Sulla base di quanto sopra indicato, nell'ambito della relazione tutti i confronti, salvo ove diversamente indicato, sono effettuati con riferimento:

- per gli elementi di conto economico ai risultati al 31 marzo 2004 rielaborati in base all'applicazione dei nuovi principi IFRS;
- 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.

Ai fini di una migliore comprensione dei dati e delle informazioni che saranno esposte in seguito occorre tenere presente che l'applicazione dei nuovi principi ha comportato :

- l'inclusione nel risultato operativo di alcune voci di conto economico, che prima, pur contribuendo al risultato d'esercizio, erano indicate sotto al risultato operativo;

- il consolidamento integrale delle società appartenenti al settore bancario, consolidate in precedenza con la metodologia del patrimonio netto, in quanto la loro attività era dissimile dal business principale del Gruppo;
- l’informativa per settore di attività realizzata con raggruppamenti in alcuni casi non presenti nelle precedenti relazioni.

Data la complessità della materia, per un’esaustiva comprensione dei cambiamenti conseguenti all’introduzione dei nuovi principi contabili internazionali si rimanda all’apposito documento “Transizione ai principi contabili internazionali” e alle note di commento ai prospetti contabili.

OSSERVAZIONI SULL'ANDAMENTO GESTIONALE

Come già segnalato nelle precedenti relazioni infra-annuali, per una corretta lettura dei dati relativi al 1° 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 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.

Nel primo trimestre 2005 non si sono sostanzialmente modificate le condizioni di espansione che hanno caratterizzato, a livello globale, l'economia internazionale nel 2004, anche se alcuni fattori di squilibrio si sono aggravati. In particolare sono da segnalare: il diverso tasso di crescita degli USA e dei paesi emergenti rispetto all'area euro, la riconfermata debolezza del dollaro, il prezzo del petrolio che ha raggiunto nuovi massimi e l'incertezza dei mercati finanziari.

In tale contesto nel 1° trimestre 2005 il Gruppo Italmobiliare ha realizzato un **Utile netto complessivo** di 56,9 milioni di euro e un **Utile di competenza di Gruppo** pari a 18,2 milioni di euro, che si confrontano rispettivamente con 75,8 milioni di euro e con 23,3 milioni di euro del 1° trimestre 2004.

Le altre principali risultanze economiche del trimestre chiuso al 31 marzo 2005 sono (dati in milioni di euro):

- **Ricavi:** 1.041,2 rispetto a 1055,9 al 31 marzo 2004 (-1,4%)
- **Risultato operativo:** 93,7 rispetto a 121,7 (-23,0%)
- **Proventi e oneri finanziari:** oneri netti per 16,6 milioni di euro rispetto a 14,5 (+ 14,2%)

Tali risultati trovano motivazione in un andamento meno favorevole del settore costruzioni e in una sostanziale stabilità, con leggeri miglioramenti in alcune componenti, per quanto riguarda complessivamente gli altri settori.

A fine marzo 2005 il **Patrimonio netto totale** è pari a 4.688,0 milioni di euro, che si confronta con 3.976,1 milioni di euro al 31 dicembre 2004 e 4.459,8 milioni di euro all'1 gennaio 2005 dopo l'applicazione degli IAS 32 e 39.

L'**Indebitamento finanziario netto** al 31 marzo 2005 è pari a 1.500,1 milioni di euro, mentre a fine dicembre 2004 era di 1.312,5 milioni di euro e, dopo l'applicazione degli IAS 32 e 39, al 1° gennaio 2005 di 1.470,3 milioni di euro.

In seguito alle variazioni del patrimonio netto e dell'indebitamento il gearing è leggermente migliorato passando dal 33% a fine dicembre 2004 al 32% a fine marzo 2005.

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

- il **settore costruzioni**, costituito dal gruppo Italcementi (principale partecipazione industriale di Italmobiliare) ha subito l'impatto negativo di condizioni meteorologiche molto sfavorevoli in quasi tutti i paesi europei, malgrado il mercato delle costruzioni abbia mostrato un'intonazione positiva nei maggiori paesi industriali ove opera il gruppo. Il rallentamento dell'attività per ragioni climatiche ha influito sui volumi di vendita, soprattutto nei mercati dell'Unione Europea, mentre il complessivo miglioramento dei prezzi di vendita ha permesso di attenuare l'effetto dell'aumento dei costi operativi, influenzato soprattutto da quello dei prodotti energetici. I ricavi, attestatisi su 990,2 milioni di euro, registrano una flessione dell'1,6% rispetto allo stesso periodo del 2004, caratterizzato peraltro da livelli d'attività particolarmente sostenuti. Il risultato operativo è pari a 90,1 milioni di euro, contro 117,7 del 1° trimestre 2004. Le dinamiche sopra evidenziate, unitamente ad un aumento degli oneri finanziari, hanno determinato un calo del risultato complessivo (51,2 milioni di euro contro 71,3) e di quello attribuibile al gruppo (33,8 milioni di euro contro 50,8);
- il **settore imballaggio e isolamento**, costituito dal gruppo Sirap Gema, ha fatto registrare un incremento dei ricavi dell'8,7% , grazie all'aumento dei prezzi di vendita e alla buona performance di Petruzalek (operante nell'est europeo). Il risultato operativo è in leggero aumento passando da 3,5 a 3,6 milioni di euro, come pure l'utile complessivo: 2,2 milioni di euro rispetto a 1,9 del primo trimestre 2004;
- il settore **finanziario**, che include la capogruppo Italmobiliare e le società finanziarie interamente possedute, ha realizzato un risultato operativo inferiore

a quello dello stesso periodo del 2004 (2,0 milioni di euro verso 3,5 milioni di euro) per effetto dello sfavorevole andamento dei mercati finanziari e di un ridotto apporto di dividendi. Il risultato totale è praticamente invariato, mentre il contributo al risultato consolidato di Gruppo è in miglioramento per una più favorevole componente fiscale.

- il settore **bancario** raggruppa l'attività di Finter Bank Zurich e del Crédit Mobilier de Monaco oltre a Finter Bank France che, come indicato nelle precedenti relazioni, ha in fase di avanzata esecuzione il processo teso alla progressiva cessazione dell'attività bancaria che si concluderà con la rinuncia volontaria della licenza bancaria con effetto 30 giugno 2005. Il risultato operativo e il risultato economico complessivo del settore sono in leggero miglioramento nel trimestre principalmente per effetto del venir meno degli accantonamenti legati alla ristrutturazione di Finter Bank France;
- il settore **immobiliare e servizi** 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

L'attività ed i risultati del Gruppo Italmobiliare del primo trimestre 2005 sono sintetizzati nella seguente tabella:

(milioni di euro)	1' trim.2005 IFRS	1' trim.2004 IFRS	Variazione %	Esercizio 2004 IFRS
Ricavi	1.041,2	1.055,9	(1,4)	4.773,0
Margine operativo lordo	172,4	200,5	(14,0)	1.154,3
<i>% sui ricavi</i>	<i>16,6</i>	<i>19,0</i>		<i>24,2</i>
Ammortamenti e rettifiche di valore su immobilizzazioni	(78,7)	(78,8)	(0,1)	(317,4)
Risultato operativo lordo	93,7	121,7	(23,0)	836,9
<i>% sui ricavi</i>	<i>9,0</i>	<i>11,5</i>		<i>17,5</i>
Proventi/oneri finanziari	(16,6)	(14,5)	14,2	(65,9)
Risultato società valutate a patrimonio netto	5,3	5,0	5,7	22,3
Risultato ante imposte	82,4	112,2	(26,5)	793,3
<i>% sui ricavi</i>	<i>7,9</i>	<i>10,6</i>		<i>16,6</i>
Imposte dell'esercizio	(25,5)	(36,4)	(29,9)	(266,9)
Risultato del periodo	56,9	75,8	(24,9)	526,4
<i>% sui ricavi</i>	<i>5,5</i>	<i>7,2</i>		<i>11,0</i>
Risultato attribuibile a terzi	38,7	52,5	(26,3)	334,9
Risultato attribuibile al Gruppo	18,2	23,3	(21,9)	191,5
<i>% sui ricavi</i>	<i>1,8</i>	<i>2,2</i>		<i>4,0</i>
Dipendenti alla fine del periodo	18.394	18.532		18.345

(milioni di euro)	31 marzo 2005 IFRS (*)	1° gennaio 2005 IFRS (*)	31 dicembre 2004 IFRS
Indebitamento finanziario netto	1.500,1	1.470,3	1.312,5

(*) inclusa l'applicazione degli IAS 32 e 39

Ricavi e risultati operativi

(milioni di euro)	Ricavi		Risultato operativo		Investimenti	
	1° trim. 2005	Var.% vs. 1° trim. 2004	1° trim. 2005	Var.% vs. 1° trim. 2004	1° trim. 2005	1° trim. 2004
Costruzioni	990,2	(1,6)	90,1	(23,5)	195,1	60,1
Imballaggio e isolamento	37,1	8,7	3,6	2,5	4,5	2,5
Finanziario	9,0	(15,1)	2,0	(42,9)	15,0	0,1
Bancario	10,4	(8,1)	1,7	10,1	0,5	0,8
Immobiliare e servizi	0,5	(16,6)	0,1	12,2	0,1	0,7
Eliminazioni intersettoriali	(6,0)	(10,4)	(3,8)	(19,1)	-	-
Totale	1.041,2	(1,4)	93,7	(23,0)	215,2	64,2

n.s. non significativo

La diminuzione dei **ricavi**, pari all'1,4% rispetto al 1° trimestre 2004, è riferibile:

- all'andamento dell'attività per il -0,9%
- alle variazioni intervenute nell'area di consolidamento per il +0,2%
- all'effetto negativo delle variazioni dei tassi di cambio per il -0,7%

In lieve flessione il settore delle costruzioni (-1.0% a parità di tassi di cambio e perimetro) con un andamento complessivamente negativo nell'Unione europea; forte crescita nel Nord America e sostanziale incremento in Turchia, Marocco e Bulgaria.

In miglioramento il settore dell'imballaggio alimentare e isolamento termico, con una variazione positiva dell'8,7% soprattutto grazie al contributo del comparto dell'imballaggio; positivo il contributo del gruppo Petruzalek (+19,2)

Marginale, in valore assoluto, il contributo degli altri settori non industriali.

Andamento dei ricavi per area geografica

(milioni di euro)	1° trimestre	%	1° trimestre	%	Variazione % cambi e perimetro omogeneo	
	2005		2004		storico	perimetro
Unione europea	791,6	76,0	822,7	77,9	(3,8)	(4,0)
Altri paesi europei	55,9	5,4	49,7	4,7	12,5	13,9
Nord America	92,0	8,8	84,0	8,0	9,5	14,8
Asia	60,0	5,8	61,7	5,8	(2,8)	(0,2)
Africa	50,7	4,9	46,8	4,4	8,3	9,0
Trading e altri	40,3	3,9	32,1	3,0	25,5	26,4
Eliminazioni per scambi tra aree	(49,3)	(4,8)	(41,1)	(3,8)	19,7	19,7
Totale	1.041,2	100,0	1.055,9	100,0	(1,4)	(0,9)

Il **margine operativo** lordo e il **risultato operativo** del 1° trimestre 2005 hanno evidenziato una flessione pari rispettivamente a 28,1 milioni di euro (-14,0%) e a 28 milioni di euro (-23%), imputabili essenzialmente al settore delle costruzioni. Tale riduzione dei margini è stata determinata da una contrazione dei volumi di vendita rispetto al 1° trimestre 2004 e da un pesante aggravio dei costi operativi, in particolare materie prime e combustibili, solo parzialmente compensati da un complessivo miglioramento dei prezzi di vendita.

Nell'ambito dell'Unione europea, la riduzione dei risultati ha maggiormente interessato Italia, Francia e Grecia.

Positivo è stato invece il miglioramento in Nord America (crescita del risultato operativo di 7,4 milioni di euro rispetto al 1° trimestre 2004), sostenuto dalla crescita dei livelli di attività.

Risultato operativo per area geografica

(milioni di euro)	1° trimestre 2005	%	1° trimestre 2004	%	Variazione %
Unione europea	65,7	70,1	97,6	80,2	(32,7)
Altri paesi europei	1,9	2,1	1,4	1,1	42,5
Nord America	0,9	0,9	(6,5)	(5,3)	n.s.
Asia	8,7	9,3	14,9	12,2	(41,3)
Africa	18,8	20,0	19,1	15,7	(1,6)
Trading e altri	(2,3)	(2,4)	(5,3)	(4,3)	(56,5)
Eliminazioni per scambi tra aree	-	-	0,5	0,4	n.s.
Totale	93,7	100,0	121,7	100,0	(23,0)

L'effetto derivante dalla variazione dei tassi di cambio sul risultato operativo è stato di modesta entità.

Gli **oneri finanziari netti** segnano un incremento di 2,1 milioni di euro, passando da 14,5 a 16,6 milioni di euro a causa dell'impatto negativo di circa 7 milioni di euro derivanti dal trattamento contabile (iperinflazione) previsto per le società turche. Di conseguenza gli altri oneri finanziari netti, legati all'indebitamento, sono in diminuzione.

Il **risultato ante imposte** passa da 112,2 a 82,4 milioni di euro soprattutto per effetto della diminuzione del risultato operativo. La riduzione dell'incidenza fiscale (il tax rate scende dal 32,4% al 30,9%) porta ad una diminuzione delle **imposte dell'esercizio**.

Il **risultato del periodo** di 56,9 milioni di euro registra una contrazione di 18,9 milioni di euro rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, mentre il **risultato attribuibile al Gruppo** segna una diminuzione di 5,1 milioni di euro, passando da 23,3 a 18,2 milioni di euro. La minor riduzione del risultato attribuibile al Gruppo è da ascrivere alla sostanziale stabilità dei risultati delle società possedute integralmente.

Investimenti

I flussi per investimenti nel trimestre ammontano a complessivi 215,2 milioni di euro (64,2 milioni di euro nel 1° trimestre 2004), di cui 144,6 milioni di euro relativi a immobilizzazioni finanziarie (8,1 milioni di euro nel 1° trimestre 2004) riferibili principalmente per circa 125 milioni di euro all'incremento della partecipazione in Suez Cement Company, per 8,7 milioni all'aumento di capitale Mittel e per 6,3 milioni all'aumento capitale di Gim.

Gli investimenti in immobilizzazioni materiali e immateriali pari a 70,6 milioni di euro (56,2 nel 1° trimestre 2004) hanno principalmente riguardato l'Unione europea e il Nord America.

Posizione finanziaria netta

L'applicazione dal 1° gennaio 2005 degli IAS 32 e 39 ha comportato una crescita di 157,8 milioni di euro dell'indebitamento finanziario netto, riferibile principalmente alla reintegrazione in bilancio di crediti commerciali e debiti finanziari a fronte di operazioni di cessione di credito non qualificabili come "pro soluto".

Al 31 marzo 2005, l'indebitamento finanziario netto era pari a 1.500,1 milioni di euro. Rispetto alla situazione al 1° gennaio 2005 (1.470,3 milioni di euro), l'aumento è stato contenuto a 29,8 milioni di euro, nonostante l'elevato livello degli investimenti complessivi (215,2 milioni di euro).

I valori dell'indebitamento sopra riportati includono anche l'ammontare netto dei TSDI (Titoli subordinati a durata indeterminata), pari a 15,0 milioni di euro al 31 marzo 2005 (22,5 milioni di euro al 1° gennaio 2005).

Il rapporto tra indebitamento finanziario netto e patrimonio netto al 31 marzo 2005 era pari al 32%, in miglioramento rispetto al 33% del 1° gennaio 2005.

SETTORE COSTRUZIONI

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)	1' trim.2005 IFRS	1' trim.2004 IFRS	Variazione %	Esercizio 2004 IFRS
Ricavi	990,2	1.006,0	(1,6)	4.527,5
Margine operativo lordo	166,5	194,1	(14,2)	1.096,2
<i>% sui ricavi</i>	<i>16,8</i>	<i>19,3</i>		<i>24,2</i>
Ammortamenti e rettifiche di valore su immobilizzazioni	(76,4)	(76,3)	-	(307,7)
Risultato operativo lordo	90,1	117,7	(23,5)	788,5
<i>% sui ricavi</i>	<i>9,1</i>	<i>11,7</i>		<i>17,4</i>
Proventi/oneri finanziari	(17,1)	(15,7)	8,7	(81,5)
Risultato società valutate a patrimonio netto	3,9	3,4	13,2	20,1
Risultato ante imposte	76,9	105,4	(27,1)	727,0
<i>% sui ricavi</i>	<i>7,8</i>	<i>10,5</i>		<i>16,1</i>
Imposte dell'esercizio	(25,7)	(34,1)	(24,8)	(261,7)
Risultato del periodo	51,2	71,3	(28,2)	465,3
<i>% sui ricavi</i>	<i>5,2</i>	<i>7,1</i>		<i>10,3</i>
Risultato attribuibile a terzi	17,4	20,4	(14,8)	(114,5)
Risultato attribuibile al Gruppo	33,8	50,8	(33,6)	350,9
Dipendenti alla fine del periodo	17.390	17.548		17.377

(milioni di euro)	31 marzo 2005 IFRS (*)	1° gennaio 2005 IFRS (*)	31 dicembre 2004 IFRS
Indebitamento finanziario netto	1.770,8	1.737,9	1.569,2

(*) inclusa l'applicazione degli IAS 32 e 39

Nonostante i mercati delle costruzioni abbiano ancora mostrato una positiva intonazione in alcuni dei maggiori paesi industriali ove opera il gruppo, in particolare quelli della zona euro, condizioni meteorologiche avverse hanno esercitato un notevole impatto sui livelli di attività, tale da limitarne la comparabilità con i dati del primo trimestre del 2004, che era stato invece meteorologicamente molto favorevole. Sarà quindi necessario disporre dei dati relativi almeno all'intero primo semestre per valutare con sufficiente

grado di affidabilità le sottostanti dinamiche di fondo della domanda, le quali appaiono ancora orientate positivamente.

(milioni di euro)	Cemento e clinker (milioni di tonnellate)			Inerti (milioni di tonnellate)			Calcestruzzo (milioni di m ³)		
	2005	Variatz. % vs. 2004		2005	Variatz. % vs. 2004		2005	Variatz. % vs. 2004	
		Storico	Perimetro omogeneo		Storico	Perimetro omogeneo		Storico	Perimetro omogeneo
Unione europea	5,7	(7,2)	(7,2)	11,7	(9,4)	(7,8)	3,8	(9,6)	(8,9)
Nord America	1,2	6,2	6,2	-	-	-	-	-	-
Asia	1,9	(6,2)	(6,2)	-	-	-	0,3	26,8	26,8
Altri paesi emergenti	1,5	6,1	6,1	0,5	5,7	5,7	0,5	18,8	18,8
Trading	0,9	(11,9)	(11,9)	-	-	-	-	-	-
Eliminazioni	(0,7)	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	-	-	-	-	-	-
Totale	10,5	(2,9)	(2,9)	12,2	(8,8)	7,3	4,6	(5,3)	(4,8)

Quanto sopra detto ha influito negativamente sui volumi di vendita, soprattutto nei mercati dell'Unione Europea; il complessivo miglioramento dei prezzi di vendita ha permesso di attenuare l'aumento dei costi operativi, influenzato in particolare da quello dei combustibili. Conseguentemente il gruppo Italcementi ha consuntivato risultati di gestione in flessione rispetto ad un 1° trimestre 2004 caratterizzato peraltro da livelli di attività particolarmente sostenuti.

Gli oneri finanziari netti sono diminuiti per la quota legata all'indebitamento, ma hanno dovuto scontare un impatto negativo di circa 7 milioni di euro derivante dal trattamento contabile (iperinflazione) previsto per le società turche.

Le dinamiche sopra evidenziate hanno determinato il calo del risultato complessivo e di quello attribuibile al gruppo rispetto al 1° trimestre 2004.

Fatti significativi del periodo

Nel marzo 2005, il gruppo, unitamente ad un consorzio di investitori locali e internazionali, ha raggiunto un accordo con il Governo egiziano per acquisire, nell'ambito del piano di privatizzazione della società avviato nel 2001, una quota complessiva di circa il 33,4% di **Suez Cement Company**, primo operatore del settore in Egitto. Il gruppo Italcementi, che già deteneva il 39,9% del capitale della società, ha così rilevato un'ulteriore partecipazione di circa il 14%, con un impegno di circa 125 milioni di euro comprensivo degli oneri accessori (circa 466 milioni di euro l'impegno finanziario complessivo dal 2001), sostenuto attraverso la sub-holding per le attività internazionali Ciments Français. Al termine di questa operazione il gruppo ha

conseguito il controllo (54,2%) di Suez Cement Company.

In merito al **procedimento** avviato il 3 Aprile 2003 dall'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato nei confronti di undici società operanti in Italia nel **settore del calcestruzzo**, in data 23 marzo 2005, è stata ufficializzata la decisione del TAR del Lazio che ha accolto parzialmente il ricorso di Calcestruzzi S.p.A. e Cemencal S.p.A. ed ha annullato il provvedimento dell'Autorità *“nella parte in cui le sanzioni da essa inflitte non risultano proporzionali ai limitati effetti dell'intesa”*. Il TAR ha inoltre accolto i ricorsi delle società circa l'applicazione della recidiva. L'Autorità potrà impugnare la decisione stessa innanzi al Consiglio di Stato ovvero ottemperare ad essa emettendo un nuovo provvedimento. In questo caso le società avranno diritto ad impugnare, sempre di fronte al TAR del Lazio, tale nuovo provvedimento, qualora ravvisino ulteriori elementi di illegittimità.

In base agli accordi definiti da **Calcestruzzi S.p.A.** lo scorso mese di gennaio, in data 29 aprile 2005 Terminal Riuniti S.r.l. (subentrata a Calcestruzzi S.p.A. nel perfezionamento dell'operazione) e Calcestruzzi S.p.A. hanno rispettivamente acquistato il 100% del capitale sociale di Cemill S.p.A. e Calcestruzzi Lamon Beton S.p.A.. La prima società esercita attività di macinazione di clinker e produzione di cemento in provincia di Ravenna, la seconda è proprietaria di 5 impianti di calcestruzzo in Romagna. L'investimento complessivo è di circa 31 milioni di euro.

Nell'ambito dei progetti di ulteriore sviluppo internazionale, il gruppo Italcementi ha siglato un accordo quadro con **Arabian Cement Company**, primo produttore di cemento dell'Arabia Saudita con una quota di mercato del 12% e un fatturato 2004 di circa 155 milioni di dollari, per lo sviluppo congiunto di nuove iniziative.

L'accordo quinquennale siglato fra Italcementi e Arabian Cement Company prevede che, a fianco di intese di collaborazione tecnica e di formazione, venga messo a punto entro il prossimo ottobre un progetto per la realizzazione di una nuova cementeria in Arabia Saudita detenuta pariteticamente dai due partner, oltre alla definizione di possibili ulteriori programmi di sviluppo congiunti nell'area Mediorientale.

Nel marzo 2005, Italcementi S.p.A. ha provveduto, in base all'autorizzazione concessa al Consiglio di Amministrazione dall'Assemblea degli Azionisti del 4 maggio 2004, ad acquistare, a servizio dei piani di stock option, n. 145.646 **azioni proprie ordinarie**, pari a circa lo 0,08% del capitale ordinario, per un controvalore complessivo di circa 1,9

milioni di euro. Alla fine del mese di marzo 2005, le azioni ordinarie proprie erano n. 3.261.745, pari a circa l'1,84% del capitale ordinario.

Andamento della gestione per area geografica

(milioni di euro)	Ricavi		Risultato operativo		Investimenti tecnici	
	1° trim.	Var.% vs.	1° trim.	Var.% vs.	1° trim.	1° trim.
	2005	2004	2005	2004	2005	2004
Unione europea	750,7	(3,7)	63,7	(32,7)	41,2	37,4
Nord America	92,0	9,5	0,9	n.s.	14,2	5,5
Asia	60,0	(2,8)	8,7	(41,3)	2,0	1,3
Altri paesi emergenti	93,9	10,7	19,0	(4,2)	2,4	1,5
Trading	40,3	25,5	2,1	65,4	0,8	0,5
Altri ed eliminazione per scambi tra aree	(46,7)	n.s.	(4,3)	n.s.	1,8	0,7
Totale	990,2	(1,6)	90,1	(23,5)	62,4	46,9

Unione Europea

Nell'Unione Europea le sfavorevoli condizioni climatiche hanno avuto riflessi negativi sui volumi venduti da tutti i paesi dell'area.

In **Italia** si registra una forte flessione del risultato operativo dovuto, oltre al calo del mercato, all'aumento dei costi industriali (materie prime, trasporti e costi energetici). I prezzi in flessione proseguono la discesa iniziata a settembre 2004.

La forte contrazione dei volumi si traduce in **Francia** in un'importante riduzione del risultato operativo, in parte attenuata dagli aumenti di prezzo registrati nel periodo.

Persistono anche nel primo trimestre 2005 le tensioni già constatate in **Belgio** sul mercato, a causa dell'elevato livello delle importazioni di cemento, generando un effetto prezzo sfavorevole, che è all'origine della flessione del risultato operativo.

In **Spagna** si registra invece una stabilità del risultato operativo, poiché la riduzione dei volumi è compensata dagli aumenti di prezzo praticati all'inizio dell'anno.

La diminuzione del risultato operativo in **Grecia** è da ascrivere, oltre ai fattori comuni a tutta l'area europea, allo sfavorevole confronto con l'anno precedente, che era stato favorito dai lavori legati ai Giochi Olimpici.

America del Nord

In un contesto di mercato sempre ben orientato, seppur con ritmi di crescita meno sostenuti rispetto a quelli del 2004, i volumi di cemento venduti dal gruppo hanno evidenziato un significativo incremento grazie all'ottimo andamento dei primi due mesi, mentre si è registrato un calo nel mese di marzo a causa delle negative condizioni meteorologiche.

Il positivo effetto volume e i prezzi di vendita, cresciuti in misura maggiore rispetto all'incremento dei costi, hanno determinato il forte miglioramento del risultato operativo

Asia

In un mercato domestico trainato dai progetti infrastrutturali, il gruppo in **Tailandia** ha realizzato un forte incremento delle vendite di cemento, mentre l'esportazione è risultata ridotta per motivi contingenti ora superati. Sebbene la caduta dei prezzi avviata nel secondo semestre 2004 sembri ora contenuta, l'effetto prezzi negativo e il significativo aumento dei costi dei combustibili hanno determinato un'importante flessione del risultato operativo.

In **India** il risultato operativo si è mantenuto stabile grazie al deciso incremento dei volumi, che ha parzialmente compensato il forte rialzo dei costi energetici.

Le vendite di cemento di Shymkent Cement in **Kazakistan** nel primo trimestre 2005 sono risultate in calo in ragione di un inverno particolarmente rigido e dell'aumento delle importazioni.

Altri paesi emergenti

In **Bulgaria** il fortissimo rialzo dei costi dei combustibili, non compensato né dalla buona crescita dei volumi né dall'effetto prezzo positivo, ha determinato la riduzione del risultato operativo nel periodo.

La situazione economica in **Turchia** ha registrato nel primo trimestre un'evoluzione favorevole con un deciso contenimento dell'inflazione. In tale contesto il gruppo ha realizzato un risultato operativo stabile grazie alla buona crescita dei volumi domestici e

al positivo effetto prezzo, che hanno compensato il forte incremento dei costi di produzione.

Anche in **Marocco** si registra un risultato operativo stabile per l'andamento favorevole dei volumi nei tre settori di attività e dei prezzi del cemento, che hanno neutralizzato l'aumento dei costi variabili di produzione.

In **Egitto** (consolidato con il metodo del patrimonio netto), la situazione economica è apparsa in leggero miglioramento con riflessi positivi sul tasso di cambio. Il forte incremento del risultato operativo è legato al buon andamento dei volumi e dei prezzi sul mercato nazionale.

Trading

Malgrado un contesto di mercato contraddistinto da deboli esportazioni dalla Thailandia, si è registrata una sensibile crescita del risultato operativo grazie ad un effetto prezzo favorevole e al buon controllo dei costi fissi .

Prevedibile evoluzione dell'attività per l'esercizio in corso

Il quadro evolutivo già delineato nella relazione di bilancio 2004 resta sostanzialmente valido, seppur con un accentuato divario tra la crescita delle economie americana ed asiatica da una parte e quella dei paesi europei dall'altra.

Questo contesto generale ancora favorevole dovrebbe consentire nel prosieguo dell'esercizio il recupero dei volumi di vendita, particolarmente penalizzati nel primo trimestre dalle avverse condizioni meteorologiche nei paesi dell'Unione Europea.

Tuttavia, le difficoltà riscontrate in alcuni mercati (Italia, Belgio e Thailandia) nel trasferire integralmente sui prezzi l'ulteriore forte aumento dei costi dei fattori produttivi rendono più difficile l'obiettivo di mantenimento di un risultato operativo allineato a quello del 2004, a parità di perimetro e a meno di eventi ad oggi non prevedibili.

SETTORE IMBALLAGGIO

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' trim.2005 IFRS	1' trim.2004 IFRS	Variazione %	Esercizio 2004 IFRS
Ricavi	37,1	34,1	8,7	153,9
Margine operativo lordo	5,4	5,5	(1,8)	22,2
<i>% sui ricavi</i>	<i>14,6</i>	<i>16,1</i>		<i>14,4</i>
Ammortamenti e rettifiche di valore su immobilizzazioni	(1,8)	(2,0)		(7,2)
Risultato operativo lordo	3,6	3,5	2,9	15,0
<i>% sui ricavi</i>	<i>9,7</i>	<i>10,3</i>		<i>9,7</i>
Proventi/oneri finanziari	(0,4)	(0,1)	n.s.	(1,4)
Risultato società valutate a patrimonio netto	-	-		-
Risultato ante imposte	3,2	3,3	(3,0)	13,6
<i>% sui ricavi</i>	<i>8,6</i>	<i>9,7</i>		<i>8,8</i>
Imposte dell'esercizio	(1,0)	(1,4)	28,6	(5,3)
Risultato del periodo	2,2	1,9	15,8	8,3
<i>% sui ricavi</i>	<i>5,9</i>	<i>5,6</i>		<i>5,4</i>
Dipendenti alla fine del periodo	788	746		747

n.s. non significativo

(milioni di euro)	31 marzo 2005 IFRS (*)	1° gennaio 2005 IFRS (*)	31 dicembre 2004 IFRS
Indebitamento finanziario netto	45,1	44,8	44,8

(*) inclusa l'applicazione degli IAS 32 e 39

Il primo trimestre 2005 è stato caratterizzato dal sostanziale permanere dei fenomeni che già avevano caratterizzato il precedente esercizio: i consumi delle famiglie, dopo la riduzione del 2004, sono rimasti stabili in assenza di segnali di una inversione di tendenza a breve; le quotazioni dei materiali polimerici si sono mantenute su livelli decisamente elevati rispetto all'analogo periodo 2004 (+31%) pur con oscillazioni, che hanno comportato mediamente nel trimestre un modesto ridimensionamento rispetto ai prezzi massimi precedentemente raggiunti.

Nel trimestre i ricavi migliorano dell'8,7% grazie a parziali recuperi, dell'aumento subito dalle materie prime, sui prezzi di vendita e nonostante l'andamento non positivo

del comparto isolamento (principalmente a causa di un andamento climatico sfavorevole). Il risultato operativo, sostenuto anche da miglioramenti dell'efficienza e dalla positiva performance di Petruzalek, rimane sostanzialmente invariato.

Fatti significativi del periodo

In data 2 marzo 2005 è stata data esecuzione al contratto, siglato alla fine dell'esercizio 2004, relativo all'acquisto di un ramo d'azienda situato in Ungheria per la produzione di vassoi per imballaggio carni con un investimento complessivo di circa 1,5 milioni di euro. L'acquisizione consentirà di servire i mercati dell'Est Europa, presidiati dal gruppo Petruzalek, con maggiore tempestività ed efficienza.

Andamento del settore per comparti e area geografica

(milioni di euro)	Ricavi		Risultato operativo		Investimenti tecnici	
	1° trim. 2005	Var.% vs. 1° trim. 2004	1° trim. 2005	Var.% vs. 1° trim. 2004	1° trim. 2005	1° trim. 2004
Imballaggio alimentare	29,5	12,6	3,1	14,8	2,3	2,3
- Italia	14,8	8,8	2,1	31,3	0,5	1,5
- Francia	6,3	(3,1)	0,6	-	0,3	0,7
- Altri paesi unione europea	8,4	13,5	0,3	n.s.	1,5	0,1
- Altri paesi extra unione europea	2,8	55,6	0,1	n.s.	-	-
Eliminazioni	(2,8)		-			
Isolamento termico	8,7	(6,5)	0,4	n.s.	2,1	0,2
Eliminazioni	(1,1)		0,1			
Totale	37,1	8,7	3,6	2,9	4,4	2,5

n.s. non significativo

Imballaggio alimentare

Nonostante la complessa situazione dei mercati, nel comparto imballaggio alimentare il gruppo evidenzia un miglioramento dei ricavi (12,6%) e del risultato operativo (14,8%): il parziale adeguamento dei prezzi di vendita all'aumento del costo della materia prima, introdotto senza penalizzare significativamente i volumi, e la maggiore efficienza della struttura produttiva sono alla base dei positivi risultati conseguiti. Da segnalare inoltre il favorevole andamento dei mercati di recente acquisizione (principalmente Ucraina e Repubblica Ceca), che evidenziano segnali di crescita decisamente incoraggianti.

Gli investimenti, oltre all'acquisizione del sito produttivo in Ungheria, hanno riguardato principalmente i miglioramenti tecnologici per ottenere una riduzione dei costi.

Isolamento termico

Nel periodo l'isolamento termico registra , rispetto all'analogo periodo del 2004, una riduzione significativa dei volumi venduti principalmente a causa dell'andamento climatico particolarmente sfavorevole, che ha rallentato l'attività nell'edilizia.

Gli investimenti effettuati consistono nell'installazione di una nuova linea produttiva per lastre monostrato, che sarà pienamente funzionante nel mese di maggio.

Prevedibile evoluzione dell'attività per l'esercizio in corso

Ad oggi si stima che il risultato operativo consolidato per l'esercizio 2005 si manterrà sul livello raggiunto nell'esercizio 2004. Tuttavia tale stima è fortemente condizionata da come evolveranno i consumi delle famiglie, nonché dagli alti livelli raggiunti dai prezzi delle materie prime.

SETTORE FINANZIARIO

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

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

(milioni di euro)	1' trim.2005 IFRS	1' trim.2004 IFRS	Variazione %	Esercizio 2004 IFRS
Ricavi	9,0	10,7	(15,4)	92,4
Risultato operativo	2,0	3,5	(42,2)	71,3
Risultato netto	5,9	6,0	(1,7)	85,2
Posizione finanziaria netta	253,3	268,2		227,7
Dipendenti alla fine del periodo	40	38		37

Il settore nel complesso ha realizzato ricavi per 9,0 milioni di euro in calo rispetto ai 10,7 milioni di euro del corrispondente periodo del 2004. Tale diminuzione è da mettere in relazione ai minori ricavi finanziari realizzati da Italmobiliare International Finance Limited, come più sotto spiegato, e a flussi di dividendi nel periodo più contenuti per quanto riguarda Italmobiliare.

Anche il risultato operativo risulta in flessione da 3,5 a 2,0 milioni di euro per le stesse ragioni.

A livello di risultato totale di periodo si registra una sostanziale stabilità a 5,9 milioni di euro grazie a una componente fiscale più favorevole.

Fatti significativi del periodo

Tra i fatti significativi riguardanti la capogruppo Italmobiliare e le altre società finanziarie è da segnalare quanto segue:

- in gennaio Italmobiliare ha partecipato all'aumento di capitale di **Mittel** investendo 8,7 milioni di euro e mantenendo così invariata la percentuale di partecipazione a questa società (12,91%)
- in febbraio Italmobiliare ha partecipato all'aumento di capitale di **GIM** versando l'importo di 6,3 milioni di euro. Italmobiliare si era impegnata anche a un'ulteriore sottoscrizione fino ad un massimo di 4,2 milioni di euro nell'ambito

di un consorzio di garanzia. Italmobiliare aveva successivamente subsindacato tale impegno con la propria controllata Société de Participation Financière Italmobiliare S.A.. Poiché tutto l'aumento di capitale è stato interamente sottoscritto non è stato necessario alcun intervento da parte del consorzio di garanzia. Dopo tale operazione la partecipazione di Italmobiliare in GIM è rimasta praticamente invariata al 4,2 %

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 primo trimestre 2005 si è chiuso con un risultato netto di 2,6 milioni di euro in calo rispetto al 31 marzo 2004 (4,2 milioni di euro). Sul risultato ha pesato l'andamento dei mercati finanziari e in particolare dei tassi di interesse e degli spread, che hanno influito negativamente sulla performance del portafoglio di corporate bonds. Insoddisfacenti sono stati in particolare i risultati dei portafogli affidati a gestori terzi (sia tradizionali che alternativi).

L'introduzione dei principi IAS ha comportato un sostanziale allineamento della posizione finanziaria netta con il totale attività della società, che, al 31 marzo 2005, risulta in crescita a 601,9 milioni di euro da 599 milioni di euro al 1° gennaio 2005.

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

La società detiene partecipazioni in società quotate e non quotate.

Il primo trimestre 2005 ha registrato un risultato positivo di 1,2 milioni di euro, in miglioramento rispetto al primo trimestre 2004 (0,1 milioni di euro). Tale risultato è essenzialmente dovuto alla rivalutazione delle azioni quotate del portafoglio di trading azionario.

Anche le azioni nel portafoglio "Available For Sale" hanno registrato una consistente rivalutazione, che, però, in base ai principi contabili internazionali, viene contabilizzata direttamente a patrimonio netto nella riserva AFS, che passa da 1,5 milioni di euro al 1° gennaio 2005 a 4,5 milioni di euro al 31 marzo 2005.

La posizione finanziaria netta (che include anche le azioni del portafoglio di trading) è positiva per 61,8 milioni di euro in crescita rispetto al 1° gennaio 2005 (60,8 milioni di euro).

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.

(migliaia di euro)	31 marzo 2005		1° gennaio 2005		31 dicembre 2004	
	Italmobiliare	Settore finanziario	Italmobiliare	Settore finanziario	Italmobiliare	Settore finanziario
Impieghi monetari e finanziamenti a breve	22.194	661.662	22.101	661.307	18.045	650.315
Debiti finanziari a breve	(129.227)	(132.167)	(116.991)	(119.410)	(116.991)	(118.848)
Posizione finanziaria netta a breve	(107.033)	529.495	(94.890)	541.897	(98.946)	531.467
Attività finanziarie a medio lungo	11.163	15.257	11.194	11.291	10.885	10.921
Passività finanziarie a medio lungo	(291.430)	(291.430)	(285.010)	(285.010)	(285.010)	(285.010)
Posizione finanziaria medio lungo	(280.267)	(276.173)	(273.816)	(273.719)	(274.125)	(274.089)
Posizione finanziaria netta	(387.300)	253.322	(368.706)	268.178	(373.071)	257.378

Rispetto alla fine del 2004 la posizione finanziaria netta (debitoria) di Italmobiliare passa da 373,1 milioni di euro a 368,7 milioni di euro al 1° gennaio 2005 per effetto dell'applicazione degli IAS 32 e 39, che hanno comportato l'inserimento anche delle azioni di trading e di altre poste positive. A fine marzo 2005 si registra invece un incremento dell'indebitamento netto a 387,3 milioni di euro, principalmente per effetto dell'investimento operato partecipando agli aumenti di capitale di Mittel e GIM.

A livello consolidato del settore finanziario la posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2004 era positiva per 257,4 milioni di euro. L'applicazione degli IAS 32 e 39 ha incrementato tale posizione a 268,2 milioni di euro, con un impatto positivo superiore a quello registrato nella capogruppo. A fine marzo 2005 la posizione finanziaria netta del settore finanziario è positiva per 253,3 milioni di euro, con una diminuzione rispetto a inizio anno più contenuta per effetto dei miglioramenti nelle posizioni delle principali società finanziarie come più sopra indicato.

Prevedibile evoluzione dell'attività per l'esercizio in corso

I risultati del settore finanziario dipendono dal flusso dei dividendi e dell'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.

SETTORE BANCARIO

Il settore bancario comprende alcune banche integralmente possedute e precisamente: Finter Bank Zurich, Crédit Mobilier de Monaco e Finter Bank France. La componente più rilevante del settore è Finter Bank Zurich

(milioni di euro)	1' trim.2005 IFRS	1' trim.2004 IFRS	Variazione %	Esercizio 2004 IFRS
Ricavi	10,3	11,3	-8,1	42,6
Risultato operativo	1,7	1,6	10,1	0,9
Risultato netto	1,4	1,2	<i>23,1</i>	0,1

(milioni di euro)	31 marzo 2005 IFRS	1' gennaio 2005
Posizione finanziaria netta	57,8	42,8
Dipendenti	151	158

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' trim.2005 IFRS	1' trim.2004 IFRS	Variazione %	Esercizio 2004 IFRS
Margine di interesse	1,3	1,6	<i>(18,8)</i>	5,5
Margine di intermediazione	9,3	10,0	<i>(7,0)</i>	38,2
Risultato lordo di gestione	1,6	2,0	<i>(20,0)</i>	3,3
Utile delle attività ordinarie	1,3	1,5	<i>(13,3)</i>	1,5
Risultato netto	1,4	1,2	<i>16,7</i>	0,1

(milioni di euro)	1' trim.2005 IFRS	Esercizio 2004 IFRS	Variazione %
Patrimonio netto	96,9	95,3	1,7
Massa gestita <i>(miliardi di euro)</i>	3,2	3,3	<i>(3,0)</i>

I ricavi del settore passano da 11,3 milioni di euro nel primo trimestre 2004 a 10,3 milioni di euro al 31 marzo 2005, essenzialmente per il venir meno dell'attività di Finter Bank France.

Il risultato operativo e il risultato del periodo sono invece in crescita rispetto all'analogo periodo precedente, quest'ultimo influenzato dall'accantonamento di oneri collegati alla chiusura dell'attività di Finter Bank France.

La posizione finanziaria netta è positiva per 57,8 milioni di euro in netto miglioramento rispetto al 1° gennaio 2005 per effetto dell'incremento delle disponibilità di Finter Bank Zurich.

Finter Bank Zurich

L'attività operativa del gruppo Finter Bank Zurich, anche nel primo trimestre del 2005 è stata condizionata e limitata dall'andamento complessivamente poco favorevole dei mercati finanziari, contrariamente a quanto verificatosi nell'analogo periodo del 2004, che aveva invece manifestato una vivace dinamica con positivi ritorni in termini di attività e redditività.

I ricavi consolidati tuttavia segnalano una contenuta flessione (-1%) dovuta in via principale al minor apporto dei proventi da trading, compensata in larga misura dalla crescita dei ricavi da commissioni. I costi operativi nel loro insieme evidenziano invece un aumento concentrato negli oneri per il personale, incremento che, almeno in parte, dovrebbe essere riassorbito nel prosieguo dell'esercizio.

In relazione a quanto precede il risultato operativo consolidato si riduce da 3,4 a 2,8 milioni di franchi svizzeri. Il risultato netto consolidato si quantifica in 2,4 milioni di franchi svizzeri contro 2,5 milioni di franchi svizzeri del primo trimestre 2004, quest'ultimo gravato dalle rettifiche di valore della partecipazione in Finter Bank France, assenti nella formazione del risultato economico del 2005.

Il patrimonio netto consolidato si incrementa da 125,9 milioni di franchi svizzeri del 31 dicembre 2004 a 128,3 milioni di franchi svizzeri al 31 marzo 2005, che peraltro non tiene conto del dividendo di 4,5 milioni di franchi svizzeri deliberato e distribuito successivamente a tale data.

Il patrimonio di terzi gestito alla fine del primo trimestre 2005 ammonta a 5,1 miliardi di franchi svizzeri, in leggera crescita rispetto alla chiusura dell'esercizio 2004 (5,0 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. Il primo trimestre dell'esercizio in corso ha fatto registrare un leggero aumento dei prestiti garantiti ed una sostanziale stabilità per quanto riguarda gli altri finanziamenti.

Gli interessi sulle varie operazioni di credito risentono dell'evoluzione dei tassi, mentre la massa salariale è scesa dell'8% in seguito alla riduzione degli effettivi. Il risultato operativo e complessivo del periodo è solo leggermente inferiore a quello dell'omologo periodo dell'anno precedente.

Finter Bank France

Nel primo trimestre 2005 è proseguito il processo teso alla progressiva cessazione dell'attività bancaria che, come è stato riferito in precedenti relazioni, si concluderà con la rinuncia volontaria della licenza bancaria con effetto 30 giugno 2005.

Il trimestre chiude con un disavanzo negativo di 162 mila euro, quale differenziale tra ricavi e costi di competenza del periodo. I prevedibili oneri di natura straordinaria correlati all'ultima fase dell'attività dell'istituto sono stati già accantonati in precedenza.

Prevedibile evoluzione dell'attività per l'esercizio in corso

L'incertezza che caratterizza i mercati finanziari influenza anche le previsioni sull'andamento di questo settore. La cessazione di ogni attività in Finter Bank France e l'evoluzione positiva della massa gestita da Finter Bank Zurich confortano comunque una previsione di risultati superiori a quelli del precedente esercizio.

SETTORE IMMOBILIARE E SERVIZI

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.

I ricavi e il risultato operativo del settore sono stabili rispettivamente a 0,5 milioni di euro e 0,1 milioni di euro.

Il risultato complessivo del periodo migliora rispetto al 1° trimestre 2004 per effetto di minori oneri finanziari, attestandosi a 42 mila euro, contro una perdita di 108 mila euro dell'analogo periodo precedente.

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.

Nel mese di febbraio la Fondazione Italcementi Cav. Lav. Carlo Pesenti ha integrato l'oggetto sociale con la previsione di intraprendere interventi umanitari a sostegno delle popolazioni colpite da calamità naturali o in situazioni di particolare emergenza, promuovendo la raccolta diretta o indiretta di fondi a favore di progetti legati a queste finalità. In tale ambito la Fondazione ha promosso una raccolta di fondi destinata alla costruzione di un asilo, una scuola o altra struttura a favore dei bambini dello Sri Lanka, uno dei paesi maggiormente colpito dal maremoto dello scorso dicembre.

Italmobiliare e Italcementi hanno aderito a tale progetto destinando la somma di 100 mila dollari ciascuno.

Inoltre il Consiglio di Amministrazione di Italmobiliare ha deliberato di erogare 200 mila euro alla Fondazione Italcementi Cav. Lav. Carlo Pesenti per la gestione ordinaria dell'attività della Fondazione.

FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO L'ESERCIZIO

Nel corso del mese di maggio Italmobiliare ha provveduto in base all'autorizzazione concessa al Consiglio d'Amministrazione dall'Assemblea degli azionisti del 18 maggio 2004, ad acquistare n. 7.295 azioni proprie ordinarie, pari a circa lo 0,03% del capitale ordinario, per un controvalore complessivo di circa 0,3 milioni di euro. Al 13 maggio 2005 le azioni ordinarie proprie erano n. 899.641, pari a circa il 4,06% del capitale ordinario.

PREVEDIBILE EVOLUZIONE DELL'ATTIVITA' PER L'ESERCIZIO IN CORSO

Le condizioni dell'economia mondiale e le stime relative alla sua evoluzione non sono sostanzialmente mutate rispetto alla fine di marzo, quando abbiamo espresso le previsioni sull'andamento dell'esercizio 2005. E' però da notare un più marcato divario tra la crescita delle economie americana e asiatica nei confronti di quella dei paesi europei.

Per quanto riguarda i settori del Gruppo Italmobiliare, le previsioni, già formulate nelle apposite sezioni, possono essere così riprese:

- nel settore costruzioni il contesto generale favorevole dovrebbe consentire il recupero dei volumi, penalizzati nel primo trimestre dalle avverse condizioni meteorologiche nei paesi dell'Unione Europea. L'obiettivo di mantenere un risultato operativo allineato a quello del 2004, a parità di perimetro, rimane valido ma più difficile da conseguire a causa del forte incremento del costo dei fattori produttivi. Un contributo positivo ai risultati verrà invece dal consolidamento integrale delle attività in Egitto, a seguito della recente acquisizione del controllo;
- nel settore imballaggio e isolamento, il permanere di alcuni sfavorevoli fattori di mercato, compensato dallo sviluppo delle potenzialità del gruppo Petruzalek nell'Europa dell'est, fa ritenere che possa essere conseguito un risultato operativo in linea con quello dell'esercizio precedente;
- nel settore finanziario le diverse componenti mostrano andamenti difformi: il flusso dei dividendi è previsto sostanzialmente stabile rispetto all'anno precedente, la gestione finanziaria potrà risentire delle sfavorevoli condizioni dei mercati, mentre la gestione delle partecipazioni, pur a fronte dell'imprevedibilità dell'andamento dei mercati azionari, non sarà in grado di realizzare le rilevanti rivalutazioni e plusvalenze registrate nello scorso esercizio. Di conseguenza il risultato complessivo del settore è atteso in diminuzione;
- nel settore bancario gli effetti positivi derivanti dalla cessazione dell'attività di Finter Bank France confortano una previsione di risultati superiori a quelli del precedente esercizio.

Nel complesso quindi, fatti salvi elementi straordinari non prevedibili, il risultato consolidato del Gruppo Italmobiliare nel 2005, a parità di perimetro di consolidamento e di principi contabili applicati, dovrebbe essere, come già preannunciato nella relazione annuale, inferiore a quello realizzato nel 2004.

PROSPETTI DI RICONCILIAZIONE

PROSPETTI DI RICONCILIAZIONE

IMPATTO DELLA TRANSIZIONE AGLI IFRS SUI CONTI CONSOLIDATI DEL 1° TRIMESTRE 2004

La tabella sottoriportata mette a raffronto la sintesi del conto economico al 31 marzo 2004 pubblicato lo scorso anno con quello ritrattato secondo i principi IFRS:

(Migliaia di euro)

	1° trimestre 2004 IFRS	1° trimestre 2004 precedenti principi	Variazione
Ricavi	1.055.874	1.037.669	18.205
Mol	200.497	197.157	3.340
Risultato operativo	121.661	99.560	22.101
Risultato ante imposte	112.207	89.159	23.048
Imposte del periodo	(36.370)	(41.657)	5.287
Risultato del periodo	75.837	47.502	28.335

La seguente tabella illustra la riconciliazione tra il risultato netto del 1° trimestre 2004 preparato secondo i precedenti principi contabili ed il risultato netto del 1° trimestre 2004 preparato in conformità agli IFRS.

(Milioni di euro)

	Variazione
Secondi i precedenti principi contabili:	47,5
IAS 2 Variazione valutazione delle rimanenze a costo medio - Lifo per l'Italia	(2,8)
IAS36 Eliminazione degli ammortamenti su avviamenti e differenze di consolidati	15,7
IAS16 Immobilizzazioni immateriali	2,7
IAS29 Adozione della contabilità per alta inflazione - Turchia	8,9
Altri principi	3,8
Secondo gli IFRS:	75,8
Variazione	28,3

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.

La seguente tabella illustra gli effetti originati dall'applicazione di questi due principi sul patrimonio netto e sulla posizione finanziaria netta al 1° gennaio 2005.

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 2004 (*)	1.470,3

(*) con TsdI netti

La variazione in aumento di 483,7 milioni di euro del patrimonio netto è dovuta:

- all'incremento di 520,3 milioni di euro per la valutazione a fair value delle partecipazioni in società non consolidate e dei titoli obbligazionari;
- alla diminuzione di 21,2 milioni di euro per l'imputazione delle azioni proprie Italmobiliare in riduzione del patrimonio netto;
- alla diminuzione di 15,4 milioni di euro per il riconoscimento dei derivati per operazioni di copertura dei rischi di cambio e di tasso di interesse, al netto delle relative imposte differite.

La variazione in aumento di 157,8 milioni di euro della posizione finanziaria netta è dovuta:

- per 145,0 milioni alla reintegrazione in bilancio di crediti commerciali e debiti finanziari a fronte di operazioni di cessione di credito non qualificabili come "pro-soluto";
- per 23,7 milioni di euro al riconoscimento di derivati per operazioni di copertura dei rischi di cambio e di tasso di interesse;
- per -10,8 milioni di euro all'iscrizione delle partecipazioni di trading e ad altre variazioni minori.

PROSPETTI CONTABILI

PROSPETTI CONTABILI

CONSOLIDATO (Importi in migliaia di euro)	1° trimestre 2005	%	1° trimestre 2004 IFRS	%	Variazioni	%	Esercizio 2004 IFRS	%
RICAVI	1.041.171	100,0%	1.055.874	100,0%	(14.703)	-1,4%	4.772.954	100%
Altri ricavi	12.122	1,2%	9.902	0,9%	2.220	22,4%	46.000	1,0%
Variazioni rimanenze	15.846	1,5%	2.308	0,2%	13.538	586,6%	(878)	0,0%
Lavori interni	2.103	0,2%	3.994	0,4%	(1.891)	-47,3%	13.544	0,3%
Costi per materie prime e accessori	(384.247)	-36,9%	(353.182)	-33,4%	(31.065)	8,8%	(1.540.377)	-32,3%
Costi per servizi	(274.182)	-26,3%	(283.022)	-26,8%	8.840	-3,1%	(1.172.669)	-24,6%
Costi per il personale	(214.417)	-20,6%	(202.919)	-19,2%	(11.498)	5,7%	(834.097)	-17,5%
Altri proventi e oneri operativi	(36.119)	-3,5%	(34.444)	-3,3%	(1.675)	4,9%	(134.736)	-2,8%
Altri proventi e oneri	10.161	1,0%	1.986	0,2%	8.175	411,6%	4.605	0,1%
Margine Operativo Lordo	172.438	16,6%	200.497	19,0%	(28.059)	-14,0%	1.154.346	24,2%
Ammortamenti	(78.657)	-7,6%	(78.567)	-7,4%	(90)	0,1%	(315.445)	-6,6%
Rettifiche di valore su immobilizzazioni	(126)		(269)	-0,1%	143	-53,2%	(2.042)	0,0%
Risultato Operativo	93.655	9,0%	121.661	11,5%	(28.006)	-23,0%	836.859	17,5%
Proventi e oneri finanziari	(16.591)	-1,6%	(14.528)	-1,4%	(2.063)	14,2%	(65.921)	-1,4%
Risultato società ad equity	5.361	0,5%	5.074	0,5%	287	5,7%	22.321	0,5%
Risultato ante imposte	82.425	7,9%	112.207	10,6%	(29.782)	-26,5%	793.259	16,6%
Imposte del periodo	(25.506)	-2,4%	(36.370)	-3,4%	10.864	-29,9%	(266.824)	-5,6%
Proventi e oneri da attività operative cessate								
Risultato dell'esercizio	56.919	5,5%	75.837	7,2%	(18.918)	-24,9%	526.435	11,0%
Attribuibile a:								
Gruppo	18.213	1,8%	23.324	2,2%	(5.111)	-21,9%	191.510	4,0%
Terzi	38.706	3,7%	52.513	5,0%	(13.807)	-26,3%	334.925	7,0%
Investimenti	215.184		64.229		150.955	235,0%	461.989	

POSIZIONE FINANZIARIA NETTA

Indebitamento (disponibilità) netto <small>Migliaia di euro</small>	31 marzo 2005	1° gennaio 2005 IAS 32-39	Variazioni	%	31 dicembre 2004 IRFS
Impieghi monetari e finanziari a breve	(1.014.461)	(953.751)	(60.710)	6,4	(942.759)
Debiti finanziari a breve termine	845.133	733.038	112.095	15,3	563.826
Attività finanziarie a medio / lungo termine	(31.778)	(27.903)	(3.875)	13,9	(27.533)
Debiti finanziari a medio / lungo termine	1.686.269	1.696.431	(10.162)	-0,6	1.696.431
Posizione finanziaria netta	1.485.163	1.447.815	37.348	2,6	1.289.965
T.S.D.I. netti	14.956	22.512	(7.556)	-33,6%	22.512
Posizione finanziaria netta + TSDI netti	1.500.119	1.470.327	29.792	2,0%	1.312.477
Patrimonio netto totale	4.688.043	4.459.786	228.257	5,1%	3.976.136

NOTE DI COMMENTO AI PROSPETTI CONTABILI

PREMESSA

I prospetti contabili consolidati al 31 marzo 2005 sono stati redatti in conformità agli International Financial Reporting Standards (IFRS) e presentata sulla base dei criteri indicati nell'allegato 3D approvato dalla CONSOB con delibera n° 11971 del 14 maggio 1999.

CRITERI DI REDAZIONE

I prospetti contabili consolidati sono stati preparati sulla base delle situazioni contabili 31 marzo 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.

Tutti i dati di raffronto del 1° trimestre 2004 sono stati ritrattati secondo i principi IFRS.

I prospetti contabili le tabelle e le note esplicative ed integrative della presente Relazione Trimestrale sono stati espressi in migliaia di euro, salvo laddove diversamente specificato.

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) (*)
 Greyrock WV Inc. (Usa)
 Ste d'Investissement & de Participations du Littoral
 (Francia)
 Essroc International (Francia)
 168232 Canada Inc. (Usa)
 168233 Canada Inc. (Usa)
 168257 Canada Inc. (Usa)

- Con il metodo proporzionale: Italsigma al 50% (Italia)
 Valoise al 60% (Francia)
 Atlantica deGraneles y Moliendas S.A. al 50% (Spagna)

Società uscite dall'area di consolidamento

- Con il metodo del patrimonio netto: Cimate Finance B.V. (Francia)

Società incorporate

In Ciments Calcia S.A. (Francia)

Ciments de l'Adour (Francia)

In GSM S.A. (Francia)

Carrières Olivier S.A.R.L. (Francia)

In Unibéton S.A. (Francia)

Béton sud Atlantique. (Francia)

In Anadolu Cimentolari Tas (Turchia)

Marmara Cimento Sanayi Tas (Turchia)

(*) Variazione rispetto al 31 dicembre 2004

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 31 marzo 2005 per lo stato patrimoniale ed il cambio medio dei primi tre 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 valute corrente alla data del 31 marzo 2005 sono convertite al cambio di chiusura del 31 marzo 2005.

In dettaglio:

Divise	(valuta locale contro euro)					
	Medi			Chiusura		
	1° trim. 2005	Eserc. 2004	1° trim. 2004	31 marzo 2005	31 dicem. 2004	31 marzo 2004
Dollaro Usa	1,33130	1,24390	1,24973	1,29640	1,36210	1,22240
Sterlina inglese	0,69362	0,67867	0,67987	0,68850	0,70505	0,66590
Franco svizzero	1,54877	1,54382	1,56859	1,54860	1,54290	1,55940
Baht thailandese	50,59893	50,05374	48,99432	50,74680	53,17770	48,14290
Dirham marocchino	11,09965	11,01703	11,02705	11,10570	11,35380	10,96220
Dollaro canadese	1,60362	1,61673	1,64809	1,57370	1,64160	1,59790
Lek albanese	126,19497	127,30632	132,05277	125,98200	126,85900	129,70800
Lira egiziana	7,66333	7,69184	7,68262	7,50625	8,49279	7,55452
Nuova Lira Turca (*)	1,73338	1.768.813,10	1.660.285,23	1,77570	1.826.800,00	1.599.769,00
Ougulyia mauritano	340,56847	319,81459	319,98252	343,80500	346,45600	314,42400
Rupia indiana	57,29020	56,34129	56,51373	56,73300	59,74040	53,45180
Rupia Sri Lanka	130,72606	125,42460	122,58713	129,64000	142,85500	118,75700
Sterlina cipriota	0,58267	0,58185	0,58615	0,58460	0,58000	0,58620
Marco Bosniaco	1,95583	1,95583	1,95583	1,95583	1,95583	1,95583
Lev Bulgaro	1,95583	19,95583	1,95583	1,95583	19,95583	1,95583
Corona Ceca	30,01170	31,89148	32,85973	29,95500	30,46400	32,83300
Corona slovacca	38,29410	40,02180	40,55580	38,67200	38,74500	40,11500
Dinaro Serbo	79,94350	72,27850	70,22770	81,53990	81,55800	69,96050
Fiorino ungherese	245,01400	251,65600	260,00500	247,20000	245,97000	249,25000
Hrivna ucraina	6,95182	6,61962	6,66428	6,84615	7,23479	6,51905
Kuna croata	7,50040	7,49045	7,59592	7,43707	7,69424	7,47291
Leu romeno	37,069,40	40,509,70	40,549,60000	36,737,00	39,390,00	40,963,00000
Tallero sloveno	239,73600	239,08700	237,64800	239,73000	239,76000	238,38000
Tange kazako	170,68976	168,93193	174,58502	171,64300	176,97900	169,67200

(*) 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)

- RICAVI

I ricavi delle vendite e delle prestazioni, che ammontano complessivamente a 1.041.171 migliaia di euro (1.055.874 migliaia di euro nel 1° trimestre 2004), sono così suddivisi:

	1° trimestre 2005	1° trimestre 2004	Variazione	
			Valore	%
Ricavi industriali	1.026.057	1.039.183	(13.126)	-1,3%
Ricavi bancari	10.292	11.200	(908)	-8,1%
Ricavi finanziari	4.536	5.118	(582)	-11,4%
Ricavi immobiliari/servizi	286	373	(87)	-23,3%
Totale	1.041.171	1.055.874	(14.703)	-1,4%

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 - 384.247 migliaia di euro (- 353.182 migliaia di euro nel 1° trimestre 2004), sono così dettagliati:

	1° trimestre 2005	1° trimestre 2004	Variazione	
			Valore	%
Acquisti di materie prime e semilavorati	(130.202)	(131.687)	1.485	-1,1%
Acquisti di combustibili	(75.450)	(54.131)	(21.319)	39,4%
Acquisti di imballaggi, materiali e macchinari	(70.470)	(64.932)	(5.538)	8,5%
Acquisti di prodotti finiti e merci	(52.409)	(35.268)	(17.141)	48,6%
Energia elettrica, acqua e gas	(74.347)	(71.075)	(3.272)	4,6%
Variazione delle rimanenze di materie prime, consumo e altre	18.631	3.911	14.720	376,4%
Totale	(384.247)	(353.182)	(31.065)	8,8%

- SERVIZI

I costi per servizi pari a - 274.182 migliaia di euro (- 283.022 migliaia di euro nel 1° trimestre 2004), si riferiscono a:

	1° trimestre 2005	1° trimestre 2004	Variazione	
			Valore	%
Prestazioni di imprese per manutenzioni	(103.490)	(106.162)	2.672	-2,5%
Trasporti	(99.821)	(105.374)	5.553	-5,3%
Costi per consulenza	(13.244)	(12.245)	(999)	8,2%
Affitti	(18.744)	(19.388)	644	-3,3%
Assicurazioni	(9.979)	(9.843)	(136)	1,4%
Contributi associativi	(2.659)	(2.561)	(98)	3,8%
Altre spese commerciali, industriali ed amministrative	(26.245)	(27.449)	1.204	-4,4%
Totale	(274.182)	(283.022)	8.840	-3,1%

- COSTI PER IL PERSONALE

Il costo complessivo del personale di - 214.417 migliaia di euro (- 202.919 migliaia di euro nel 1° trimestre 2004) risulta così ripartito:

	1° trimestre 2005	1° trimestre 2004	Variazione	
			Valore	%
Salari e stipendi	(140.599)	(134.235)	(6.364)	4,7%
Oneri sociali	(49.145)	(47.274)	(1.871)	4,0%
Accantonamenti e contributi a fondi previd.	(7.905)	(6.174)	(1.731)	28,0%
Altri costi	(16.768)	(15.236)	(1.532)	10,1%
Totale	(214.417)	(202.919)	(11.498)	5,7%

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

(unità)

	1° trimestre 2005	1° trimestre 2004	Esercizio 2004
Numero dipendenti alla fine del periodo	18.394	18.532	18.345
Numero medio dipendenti	18.368	18.544	18.542

- ONERI E PROVENTI OPERATIVI DIVERSI

Gli oneri e proventi operativi diversi pari a – 36.119 migliaia di euro (- 34.444 migliaia di euro nel 1° trimestre 2004), si riferiscono a:

	1° trimestre 2005	1° trimestre 2004	Variazione	
			Valore	%
Altre imposte	(16.443)	(16.835)	392	-2,3%
Acc.to al fondo svalutazione crediti	(4.191)	(2.904)	(1.287)	44,3%
Acc.to ai fondi ripristini ambientali - cave	(3.980)	(2.065)	(1.915)	92,7%
Oneri società finanziarie	(2.633)	(2.216)	(417)	18,8%
Oneri società bancarie	(1.026)	(1.233)	207	-16,8%
Spese diverse	(7.712)	(9.213)	1.501	-16,3%
Proventi e oneri diversi	(134)	22	(156)	-709,1%
Totale	(36.119)	(34.444)	(1.675)	4,9%

- ALTRI PROVENTI E ONERI

Il totale complessivo di 10.161 migliaia di euro (1.986 migliaia di euro nel 1° trimestre 2004) si riferisce principalmente a plusvalenze nette realizzate per vendite di immobilizzazioni materiali.

- AMMORTAMENTI

L'importo complessivo di - 78.657 migliaia di euro (- 78.567 migliaia di euro nel 1° trimestre 2004) si riferisce ad ammortamenti di beni immateriali per - 4.354 migliaia di euro (- 5.426 migliaia di euro nel 1° trimestre 2004) e ad ammortamenti di beni materiali per - 74.303 migliaia di euro (- 73.141 migliaia di euro nel 1° trimestre 2004).

- PROVENTI ED ONERI FINANZIARI

L'importo netto, pari a - 16.591 migliaia di euro (- 14.528 migliaia di euro nel 1° trimestre 2004), risulta composto:

	1° trimestre 2005	1° trimestre 2004	Variazione	
			Valore	%
Proventi e plusvalenze da partecipazioni		64	(64)	-100,0%
Interessi attivi e proventi finanziari	14.773	13.907	866	6,2%
Interessi passivi e oneri finanziari	(33.047)	(36.799)	3.752	-10,2%
Differenze cambio nette	1.683	8.300	(6.617)	-79,7%
Totale	(16.591)	(14.528)	(2.063)	14,2%

Le differenze cambio nette includono l'effetto positivo derivante dall'applicazione della contabilità per paesi iperinflazionati (Turchia) per 500 migliaia di euro al 31 marzo 2005 (4.710 migliaia di euro nel 1° trimestre 2004).

- RISULTATO SOCIETA' VALUTATE A PATRIMONIO NETTO

Il valore al 31 marzo 2005 presenta un saldo positivo pari a 5.361 migliaia di euro (5.074 migliaia di euro nel 1° trimestre 2004) ed è composto da utili di società valutate con il metodo del patrimonio netto per 7.274 migliaia di euro (6.676 migliaia di euro nel 1° trimestre 2004) tra cui il gruppo Suez Cement 4,8 milioni di euro, Mittel per 1,5 milioni di euro e Vassiliko per 0,7 milioni di euro, al netto di perdite per 1.913 migliaia di euro, tra cui Ciment Quebec per 1,0 milioni di euro e Innocon Inc per 0,8 milioni di euro.

- IMPOSTE SUL REDDITO

Il carico d'imposta che figura al conto economico, pari a - 25.506 migliaia di euro (- 36.370 migliaia di euro nel 1° trimestre 2004), è analizzato come segue:

	1° trimestre 2005	1° trimestre 2004	Variazione	
			Valore	%
Imposte correnti	(23.914)	(37.235)	13.321	-35,8%
Imposte differite	(2.844)	(4.369)	1.525	-34,9%
Imposte esercizi precedenti	1.252	5.234	(3.982)	-76,1%
Totale	(25.506)	(36.370)	10.864	-29,9%

- INVESTIMENTI

Gli investimenti a tutto il 31 marzo 2005 sono stati pari a 215.184 migliaia di euro (64.229 migliaia di euro nel 1° trimestre 2004), e risultano così composti:

	1° trimestre 2005	1° trimestre 2004	Variazione	
			Valore	%
Immobilizzazioni immateriali	3.258	5.988	(2.730)	-45,6%
Immobilizzazioni materiali	67.324	50.165	17.159	34,2%
Immobilizzazioni finanziarie	144.602	8.076	136.526	1690,5%
Totale	215.184	64.229	150.955	235,0%

Gli investimenti in immobilizzazioni materiali si sono concentrati principalmente nell'Unione Europea per 45,6 milioni di euro e nel Nord America per 14,2 milioni di euro.

Gli investimenti in immobilizzazioni finanziarie si riferiscono principalmente all'ulteriore acquisizione di circa il 14% del capitale di Suez Cement Company per 124,9 milioni di euro, alla sottoscrizione dell'aumento di capitale nelle società Mittel per 8,7 milioni di euro e GIM per 6,3 milioni di euro e all'acquisto di azioni proprie da parte di Italcementi S.p.A. per 1,9 milioni di euro.

- POSIZIONE FINANZIARIA

A seguito dell'applicazione degli Ias 32-39 il commento alla variazione della posizione finanziaria netta (Pfn), composta da indebitamento netto + Tsdì netti, è riferito a quella del 1° gennaio 2005.

L'indebitamento netto al 31 marzo 2005 pari a 1.500.119 migliaia di euro (1.470.327 migliaia di euro al 1° gennaio 2005) risulta costituito da debiti finanziari lordi per 2.531.402 migliaia di euro e da attività finanziarie a medio lungo termine e impieghi finanziari a breve per 1.046.239 migliaia di euro.

I "debiti finanziari lordi" di 2.531.402 migliaia di euro (2.429.469 migliaia di euro al 1° gennaio 2005) sono rappresentati da debiti a breve termine per 845.133 migliaia di euro (733.038 migliaia di euro al 1° gennaio 2005) e da debiti a medio e lungo termine per 1.686.269 migliaia di euro (1.696.431 migliaia di euro al 1° gennaio 2005).

Risultano inoltre iscritti "Titoli subordinati a durata indeterminata" (Tsdì) per un importo netto di 14.956 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 29.792 migliaia di euro ed è così ripartita nelle sue componenti:

	(migliaia di euro)
	Variazione rispetto al 1° gennaio 2005
Impieghi a breve termine	(60.710)
Debiti finanziari a breve termine	112.095
Variazione indebitamento netto a breve termine	51.385
Attività a medio/lungo termine	(3.875)
Debiti a medio/lungo termine	(10.162)
Variazione indebitamento netto a medio/lungo termine	(14.037)
Variazione indebitamento netto totale	37.348
Variazione Tsdì netti	(7.556)
Variazione Pfn + Tsdì	29.792

**TRANSIZIONE AI
PRINCIPI CONTABILI INTERNAZIONALI
(IFRS)**

TRANSIZIONE AI PRINCIPI CONTABILI INTERNAZIONALI (IFRS)

Nel 2002 l'Unione europea ha adottato il regolamento n. 1606 in base al quale le società i cui valori mobiliari sono negoziati in mercati regolamentati di uno Stato membro sono tenute, a partire dal 2005, a redigere i loro bilanci consolidati conformemente ai principi contabili internazionali (IFRS). Conseguentemente il bilancio consolidato 2005 di Italmobiliare S.p.A. sarà elaborato in base agli IFRS che prevedono, tra l'altro, la redazione di un bilancio comparativo 2004 redatto secondo questi stessi principi.

Sulla base della delibera n° 14990 del 14 aprile 2005 con cui la CONSOB ha apportato modificazioni e integrazioni al regolamento n° 11971 del 14 maggio 1999, il Gruppo ha aderito all'opzione di pubblicare, a partire dal 1° gennaio 2005, le proprie situazioni infra-annuali consolidate in conformità agli IFRS. Pertanto in occasione della prima trimestrale 2005 viene anche fornita 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, rispetto ai dati espressi con i precedenti principi.

L'informazione contenuta nella presente nota è stata approvata dal Consiglio di amministrazione riunitosi il 19 maggio 2005 ed è oggetto di verifica da parte dei Revisori Esterni che hanno in corso attività di revisione (revisione completa) sui dati risultanti dal processo di transizione.

È necessario precisare che nella misura in cui il bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005 dovrà essere preparato sulla base dei principi e delle interpretazioni IFRS in vigore a quella stessa data, sarà possibile che le informazioni finanziarie e gli impatti dell'esercizio 2004, comparativo del bilancio 2005, siano diversi da quelli riportati nel seguente documento redatto secondo i principi e le interpretazioni ad oggi esistenti.

Principi adottati per la prima adozione (FTA) degli IFRS al 1° gennaio 2004

I principi applicati per la prima adozione sono quelli contenuti nei regolamenti (CE) n° 1725/2003 del 29 settembre 2003, n° 707/2004 del 6 aprile 2004, n° 2236/2004, n° 2237/2004 (ad esclusione dello IAS 32) e n° 2238/2004 del 29 dicembre 2004.

Nella transizione ai nuovi principi, il Gruppo ha deciso di adottare anticipatamente il principio IFRS 2 (Pagamenti in azioni), omologato dalla Commissione europea in data 7 febbraio 2005.

Il Gruppo ha peraltro deciso di redigere il bilancio comparativo 2004 senza l'applicazione dei principi IAS 32 (Strumenti finanziari: esposizione nel bilancio e informazioni integra-

tive) e IAS 39 (Strumenti finanziari). Questi principi, così come omologati dall'Unione europea, sono stati adottati a partire dal 1° gennaio 2005.

Opzioni adottate dal Gruppo nell'applicazione degli IFRS

Relativamente agli IFRS che consentono opzioni nella loro applicazione, sono sinteticamente rappresentate le principali scelte operate dal Gruppo.

IAS 1 Presentazione del bilancio:

- per lo stato patrimoniale sono espone separatamente le attività correnti e non correnti e le passività correnti e non correnti;
- per il conto economico, l'analisi dei costi è effettuata in base alla natura degli stessi;
- per il rendiconto finanziario, è utilizzato il metodo indiretto per mezzo del quale l'utile o la perdita d'esercizio sono rettificati dagli effetti delle operazioni di natura non monetaria, da qualsiasi differimento o accantonamento di precedenti o futuri incassi o pagamenti operativi, e da elementi di ricavi o costi connessi con i flussi finanziari derivanti dall'attività di investimento o finanziaria.

IAS 2 Rimanenze: il costo delle rimanenze è attribuito adottando il metodo del costo medio ponderato.

IAS 14 Informativa di settore: come in precedenza, lo schema primario di informativa settoriale è rappresentato dai segmenti di attività (business) mentre quello secondario è per area geografica, basata sulla localizzazione delle attività,

IAS 16 Immobili, impianti e macchinari e IAS 40 Investimenti immobiliari: la valutazione successiva alla prima iscrizione contabile è effettuata in base al modello del costo.

IAS 19 Benefici per i dipendenti: eventuali utili e perdite derivanti da modifiche delle ipotesi attuariali sono prevalentemente rilevati in base al metodo del "corridoio" che consente di ammortizzare gli scarti attuariali che eccedono, per singolo piano, il 10% del maggiore tra il valore attuale dell'obbligazione e il fair value delle attività a servizio del piano.

IAS 20 Contabilizzazione dei contributi pubblici e informativa sull'assistenza pubblica: i contributi pubblici in conto capitale sono rappresentati in bilancio come proventi differiti e imputati a conto economico sulla base della vita utile del bene cui si riferiscono.

IAS 23 Oneri finanziari: gli oneri finanziari, ancorché imputabili all'acquisizione, costruzione, produzione di un bene, sono rilevati come costo nell'esercizio in cui sono sostenuti.

IAS 31 Informazioni contabili relative alle partecipazioni in joint venture: il criterio di contabilizzazione ed esposizione è il consolidamento proporzionale.

Opzioni relative alla prima adozione

In base a quanto previsto dall'IFRS 1 (Prima adozione degli IFRS) il Gruppo ha adottato le opzioni di seguito riportate.

Benefici ai dipendenti: gli utili e le perdite attuariali cumulati dall'inizio dei piani fino alla data di passaggio agli IFRS sono stati riconosciuti integralmente a patrimonio netto.

Differenze da conversione cambi: le differenze cumulative di conversione per tutte le gestioni detenute all'estero sono state presunte pari a zero alla data di passaggio agli IFRS. Le precedenti differenze cumulate di conversione, negative per 40,5 milioni di euro, sono state azzerate con contropartita utili a nuovo.

Aggregazioni di imprese: l'IFRS 3 non è stato applicato retroattivamente per le aggregazioni di imprese avvenute prima del 1° gennaio 2004.

Immobilizzazioni materiali (Immobili, impianti e macchinari e investimenti immobiliari): l'opzione di valutare cespiti al fair value non è stata in generale utilizzata.

Riclassificazione dello stato patrimoniale (1° gennaio 2004 e 31 dicembre 2004) e del conto economico (esercizio 2004)

Le principali differenze tra la presentazione dello stato patrimoniale e del conto economico del gruppo Italmobiliare redatti in ottemperanza del Dlgs n. 127/91, in materia di bilancio consolidato e lo schema adottato in sede di applicazione dei nuovi principi internazionali IFRS sono contenute nelle note in calce ai prospetti di riconciliazione presentati nelle pagine successive:

- (i) Stato patrimoniale alla data di prima adozione degli IFRS, ovvero al 1 gennaio 2004
- (ii) Conto economico dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2004
- (iii) Stato patrimoniale al 31 dicembre 2004

L'applicazione degli IFRS ha comportato una sensibile variazione dell'area di consolidamento, in particolare:

- lo Stato Patrimoniale 1/1/2004 e 31/12/2004 e il Conto Economico 2004 recepiscono integralmente le società appartenenti al settore bancario, consolidate in precedenza con la metodologia del patrimonio netto, in quanto la loro attività era dissimile dal business principale del Gruppo;
- lo Stato Patrimoniale 1/1/2004 recepisce inoltre il consolidamento integrale delle società del gruppo Petruzalek, (settore Imballaggio Alimentare) consolidate nei bilanci local

gaap al 31/12/2003 con il metodo del patrimonio netto, in quanto acquisite alla fine dell'esercizio 2003.

Tale diversa metodologia di consolidamento ha determinato una variazione della maggior parte delle poste di bilancio rispetto alle corrispondenti voci del bilancio consolidato redatto con i precedenti principi contabili.

Principali differenze tra precedenti principi contabili e IFRS

- **Valutazione delle rimanenze:** conformemente al principio IAS 2, è stato abbandonato il metodo LIFO, ove applicato, a favore del metodo del costo medio ponderato.
- **Immobili, impianti e macchinari:** il Gruppo si è adeguato al principio IAS 16 che prevede l'utilizzo di vite utili diverse per i componenti significativi di uno stesso bene.
- **Aggregazioni di imprese e riduzione durevole di valore delle attività:** in applicazione della norma IFRS 3, l'avviamento non è più oggetto di ammortamento ma è sottoposto annualmente ad un test di recuperabilità del valore contabile. Questo test è stato svolto in conformità al principio IAS 36, riduzione durevole di valore delle attività, le cui modalità differiscono da quelle precedentemente applicate dal Gruppo.
- **Benefici ai dipendenti:** le modalità di valutazione e contabilizzazione di alcuni di questi benefici, in base allo IAS 19, sono differenti da quelle precedentemente applicate dal Gruppo.
- **Paesi in economie iperinflazionate (Turchia):** i conti delle società controllate turche erano in precedenza redatti in euro in base al metodo del corso storico. Secondo il principio IAS 29, i valori devono essere redatti nella valuta locale corretta dagli effetti dell'inflazione ed in seguito consolidati con il tasso di cambio alla chiusura del periodo.
- **Imposte differite:** a differenza di quanto in precedenza effettuato, sono state rilevate imposte differite per le società operanti in economie iperinflazionate (Turchia).

L'illustrazione dei principali impatti, patrimoniali ed economici, legati al passaggio agli IFRS è contenuta nelle note.

I prospetti di riconciliazione essendo predisposti solo ai fini del progetto di transizione per la predisposizione del bilancio consolidato 2005 secondo gli IFRS adottati dalla Commissione Europea, sono privi dei dati comparativi e delle necessarie note esplicative che sarebbero richiesti per rappresentare in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale-finanziaria ed il risultato economico consolidati del Gruppo Italmobiliare in conformità ai principi IFRS.

Impatto della transizione agli IFRS sui conti consolidati

(in milioni di euro)	Note	Patrimonio netto 1° gennaio 2004	Risultato netto 2004	Patrimonio netto 31 dicembre 2004
Secondo i precedenti principi contabili		3.638,7	451,8	3.898,3
IAS 2 Valutazione costo medio ponderato/ LIFO	1	28,7	2,7	31,2
IAS 38 Storno immobilizzazioni immateriali e relativi minori ammortamenti	2	(5,6)	1,6	(2,5)
IAS 36 - IFRS 3 Svalutazione avviamento	3	(4,3)	64,0	56,0
IAS 19 Benefici ai dipendenti: variazione rispetto TRF e altri benefici	4	(29,8)	1,8	(25,1)
IAS 17 Riconoscimento leasing finanziario	5	1,1	0,2	1,1
IAS 27 - IAS 28 Variazione perimetro di consolidato	6	16,7	0,2	18,2
IAS 12 Imposte differite attive su amm.to fabbricati civili	7	4,1	(4,0)	(1,8)
Riconoscimento imposte differite Turchia		(16,5)	(3,6)	(21,8)
IAS 16 Storno manutenzioni e oneri finanziari capitalizzati, approccio per componen- ti, revisione vite utili e storno fondo ammortamento terreni	8	(4,2)	12,0	8,2
IAS 20 Contributi e sovvenzioni pubbliche	9	(1,1)	0,2	(0,7)
IAS 37 Storno fondi passivita' potenziali e at- tualizzazione riserve a lungo termine	10	4,9	(0,4)	4,3
IAS 29 Contabilita' per alta inflazione Turchia	11	(1,3)	0,4	10,9
IFRS 2 Stock option	12	0,0	(1,3)	0,0
Altre variazioni		(0,6)	0,8	(0,2)
Secondo gli IFRS		3.630,8	526,4	3.976,1
Variazione		(7,9)	74,6	77,8

Impatto degli IFRS sui principali dati economici, finanziari e patrimoniali del Gruppo nel 2004

(in milioni di euro)	Note	2004 precedenti principi (*)	Impatto totale IFRS	2004 IFRS
Ricavi	(a)	4.682,1	90,9	4.773,0
Margine operativo lordo		1.111,0	43,3	1.154,3
Risultato operativo	(b)	717,3	119,6	836,9
Risultato netto netto	(c)	451,8	74,6	526,4
Risultato netto di gruppo	(c)	166,1	25,4	191,5
Al 31 dicembre 2004				
Patrimonio netto totale	(d)	3.898,3	77,8	3.976,1
Patrimonio netto di gruppo	(d)	1.754,1	44,0	1.798,1
Indebitamento finanziario netto	(e)	1.352,6	(40,1)	1.312,5

(*) Valori pubblicati

(a) La differenza deriva in parte dall'effetto della variazione del perimetro di consolidamento (inclusione integrale del settore bancario) in parte dal trattamento, in base allo IAS 29, dei conti delle società operanti in Turchia ed infine alla riclassificazione, sulla base dello IAS 18, nella voce ricavi dei proventi finanziari (dividendi, commissioni, interessi, ecc.) propri del business del settore finanziario.

In precedenza tali ricavi finanziari erano iscritti nella voce "oneri e proventi finanziari"

(b) I principali effetti sul risultato operativo sono imputabili a:

- eliminazione dell'ammortamento dell'avviamento e riduzione degli ammortamenti di immobilizzazione materiali.
- riclassifica di proventi/oneri straordinari nelle pertinenti voci di costo e ricavo
- diminuzione dei risultati operativi delle società Turche in applicazione dello IAS 29 (Iperinflazione)
- riclassifica dei proventi finanziari del settore finanziario nei ricavi.

(c) Le principali differenze sull'utile netto riflettono, oltre che gli effetti sopra menzionati, un maggior impatto di imposte differite.

(d) L'aumento del patrimonio netto, totale e di gruppo, dipende dall'aumento del risultato 2004 secondo gli IFRS, al netto delle differenze di conversione e dal consolidamento integrale del settore bancario.

(e) La variazione è principalmente riferita ai T.S.D.I. netti (titoli subordinati a durata indeterminata) pari a 22,5 milioni di euro, al riconoscimento di leasing finanziari nonché al recepimento della posizione finanziaria netta delle società bancarie precedentemente consolidate ad equity.

Prospetti di riconciliazione 2004

Le variazioni delle singole voci di stato patrimoniale e di conto economico possono derivare dall'applicazione di una pluralità di principi contabili internazionali, alcuni dei quali incidono marginalmente. **Le note rimandano ai principi che hanno prevalentemente determinato un effetto sul patrimonio netto e sul risultato dell'esercizio 2004.**

(i) Riconciliazione dello stato patrimoniale di apertura al 1° gennaio 2004

Stato Patrimoniale (in milioni di euro)	Note	Precedenti principi secondo schema IFRS(*)	Variazioni	Valori secondo IFRS
Attività non correnti				
Immobili, impianti e macchinari	5 e 8	2.881,2	37,9	2.919,1
Investimenti immobiliari	8	39,7	(2,0)	37,7
Avviamento	3	1.193,0	(1,9)	1.191,1
Immobilizzazioni immateriali	2	54,6	(6,8)	47,8
Partecipazioni valutate a patrimonio netto	6	260,0	37,6	297,6
Partecipazioni in altre imprese	6	627,3	(109,7)	517,6
Crediti e altre attività non correnti	4	377,5	15,1	392,6
Imposte anticipate	7	23,6	6,7	30,3
Totale attività non correnti		5.456,9	(23,1)	5.433,8
Attività correnti				
Rimanenze	1	461,4	55,7	517,1
Crediti commerciali	13	1.022,9	11,7	1.034,6
Altre attività	13	270,3	99,9	370,2
Crediti tributari		44,0	0,2	44,2
Partecipazioni, obbligazioni e crediti finanziari correnti	14	688,7	125,6	814,3
Disponibilità liquide	14	221,1	138,0	359,1
Totale attività correnti		2.708,4	431,1	3.139,5
Totale attività		8.165,3	408,0	8.573,3
Patrimonio netto				
Capitale		100,2	0,0	100,2
Riserve		177,2	31,7	208,9
Utili a nuovo		1.368,8	(15,8)	1.353,0
Totale		1.646,2	15,9	1.662,1
Patrimonio netto di terzi		1.992,5	(23,8)	1.968,7
Totale patrimonio netto		3.638,7	(7,9)	3.630,8
Passività non correnti				
Debiti finanziari non correnti	5	1.732,9	8,1	1.741,0
Benefici verso dipendenti	4	169,6	29,6	199,2
Fondi non correnti	4 e 10	244,1	(6,6)	237,5
Altri debiti e passività non correnti		0,1	0,0	0,1
Imposte differite	7	288,6	15,3	303,9
Totale passività non correnti		2.435,3	46,4	2.481,7
Passività correnti				
Debiti verso banche e prestiti a breve	14	779,0	22,1	801,1
Debiti finanziari correnti	5	250,2	8,8	259,0
Debiti commerciali	15	640,9	10,3	651,2
Fondi correnti		1,7	0,0	1,7
Debiti tributari		38,9	0,0	38,9
Altre passività	14	380,6	328,3	708,9
Totale passività correnti		2.091,3	369,5	2.460,8
Totale passività		4.526,6	415,9	4.942,5
Totale patrimonio e passività		8.165,3	408,0	8.573,3

(*) I valori indicati si riferiscono al bilancio redatto secondo i principi contabili precedenti (local gaap) riclassificati secondo lo schema indicato dagli IFRS.

(ii) Riconciliazione del conto economico dell'esercizio 2004

Conto economico (in milioni di euro)	Note	Precedenti principi secondo schema IFRS (*)	Variazioni	Valori secondo IFRS
Ricavi	16	4.732,6	40,4	4.773,0
Altri ricavi e proventi operativi	6-11	46,4	(0,4)	46,0
Variazione rimanenze	1-11	(2,1)	1,2	(0,9)
Lavori interni		13,5	0,0	13,5
Costi per materie prime e accessori	1-8-11-16	(1.545,3)	4,9	(1.540,4)
Costi per servizi	5-11-6-16	(1.159,7)	(13,0)	(1.172,7)
Costi per il personale	4-12-16	(813,0)	(21,1)	(834,1)
Oneri e proventi operativi diversi	10-11-16	(130,8)	(3,9)	(134,7)
Altri proventi e oneri	3-11	16,1	(11,5)	4,6
Margine operativo lordo		1.157,7	(3,4)	1.154,3
Ammortamenti	2-5-8-16	(330,8)	15,4	(315,4)
Rettifiche di valore su immobilizzazioni		(62,8)	60,7	(2,1)
Risultato operativo		764,1	72,7	836,8
Proventi e oneri finanziari	10-11	(77,5)	11,6	(65,9)
Risultato societa' valutate a patrimonio netto	3	21,4	0,9	22,3
Risultato ante imposte		708,0	85,2	793,2
Imposte dell'esercizio		(256,2)	(10,6)	(266,8)
Risultato dell'esercizio		451,8	74,6	526,4
Attribuibile a :				
Gruppo		166,1	25,4	191,5
Terzi		285,7	49,2	334,9

(*) I valori indicati si riferiscono al bilancio redatto secondo i principi contabili precedenti (local gaap) riclassificati secondo lo schema indicato dagli IFRS.

Principali riclassifiche al conto economico "Precedenti principi secondo schema IFRS"

Gli oneri e proventi straordinari, la cui nozione non è più prevista dagli IFRS, sono stati riclassificati sia per natura (costi per il personale, imposte dell'esercizio, proventi e oneri finanziari), sia nella voce altri proventi ed oneri.

(iii) Riconciliazione dello stato patrimoniale al 31 dicembre 2004

Stato Patrimoniale	Note	Precedenti principi secondo schema IFRS (*)	Variazioni	Valori secondo IFRS
Attività non correnti				
Immobili, impianti e macchinari	5-8	2.872,1	61,0	2.933,1
Investimenti immobiliari	8	37,0	(2,0)	35,0
Avviamento	3	1.125,7	55,2	1.180,9
Immobilizzazioni immateriali	2	47,4	(4,4)	43,0
Partecipazioni valutate a patrimonio netto	6	289,7	43,2	332,9
Partecipazioni in altre imprese	6	675,9	(74,7)	601,2
Crediti e altre attività non correnti	4	405,9	0,9	406,8
Imposte anticipate	7	30,8	3,3	34,1
Totale attività non correnti		5.484,5	82,5	5.567,0
Attività correnti				
Rimanenze	1	487,7	58,2	545,9
Crediti commerciali	13	1.061,4	1,3	1.062,7
Altre attività	13	287,8	80,3	368,1
Crediti tributari		19,8	4,3	24,1
Partecipazioni, obbligazioni e crediti finanziari correnti	14	644,5	26,5	671,0
Disponibilità liquide	14	276,6	96,7	373,3
Totale attività correnti		2.777,8	267,3	3.045,1
Totale attività		8.262,3	349,8	8.612,1
Patrimonio netto				
Capitale		100,2	0,0	100,2
Riserve		177,2	31,8	209,0
Utili a nuovo		1.476,7	12,2	1.488,9
Totale		1.754,1	44,0	1.798,1
Patrimonio netto di terzi		2.144,2	33,8	2.178,0
Totale patrimonio netto		3.898,3	77,8	3.976,1
Passività non correnti				
Debiti finanziari non correnti	5	2.011,4	9,4	2.020,8
Benefici verso dipendenti	4	182,1	18,9	201,0
Fondi non correnti	4-10	250,2	(0,1)	250,1
Altri debiti e passività non correnti		0,1	0,1	0,2
Imposte differite	7	295,2	33,9	329,1
Totale passività non correnti		2.739,0	62,2	2.801,2
Passività correnti				
Debiti verso banche e prestiti a breve	14	436,0	8,5	444,5
Debiti finanziari correnti	5	119,9	5,0	124,9
Debiti commerciali	15	677,8	2,2	680,0
Fondi correnti		1,8	0,0	1,8
Debiti tributari		35,3	4,4	39,7
Altre passività	14	354,2	189,7	543,9
Totale passività correnti		1.625,0	209,8	1.834,8
Totale passività		4.364,0	272,0	4.636,0
Totale patrimonio e passività		8.262,3	349,8	8.612,1

(*) I valori indicati si riferiscono al bilancio redatto secondo i principi contabili precedenti (local gaap) riclassificati secondo lo schema indicato dagli IFRS.

Rettifiche di rilievo apportate al rendiconto finanziario per l'esercizio 2004

Italmobiliare S.p.A. già utilizzava, in base ai precedenti principi, il metodo indiretto per la rappresentazione del proprio rendiconto finanziario consolidato.

La variazione di maggior rilievo riguarda la diversa definizione di disponibilità liquide e mezzi equivalenti che ha determinato l'inserimento in tale voce degli investimenti prontamente convertibili in un ammontare noto di denaro, soggetti a un irrilevante rischio di variazione di valore e con scadenza non superiore a tre mesi dalla data di acquisto.

In base alla nuova definizione e tenuto conto delle variazioni di perimetro di consolidamento, le disponibilità liquide e i mezzi equivalenti aumentano di 138,0 milioni di euro (da 221,1 milioni di euro a 359,1 milioni di euro) nella rappresentazione IFRS al 1° gennaio 2004 e di 96,7 milioni di euro (da 276,6 milioni di euro a 373,3 milioni di euro) al 31 dicembre 2004.

Note

(1) IAS 2 Rimanenze

La variazione si riferisce principalmente ad Italcementi S.p.A che valutava la maggior parte delle categorie di magazzino utilizzando il criterio LIFO (non più consentito dagli IFRS), abbandonato a favore del criterio del costo medio ponderato. Il cambio di metodo ha avuto l'effetto di aumentare il valore delle rimanenze di 44,0 milioni di euro al 1° gennaio 2004 con un impatto positivo di 28,7 milioni di euro sul patrimonio netto di apertura, al netto di 15,3 milioni di euro di imposte differite. L'impatto 2004 è stato positivo e pari a 2,7 milioni di euro sul risultato e a 31,2 milioni di euro sul patrimonio netto di chiusura.

La variazione 1/1/2004 recepisce inoltre l'effetto positivo per 11,7 milioni di euro, della variazione di area di consolidamento del gruppo Petruzalek (settore imballaggio alimentare), consolidato ad equity nel bilancio local gaap del 31/12/2003.

(2) IAS 38 Attività Immateriali

Alcune attività (oneri pluriennali) classificate come attività immateriali ma non dotate dei criteri di riconoscibilità stabiliti dallo IAS 38 sono state stornate. L'eliminazione contabile è stata pari a 7,3 milioni di euro al 1° gennaio 2004 con un impatto negativo sul patrimonio netto di 5,6 milioni di euro, dopo un effetto imposte differite attive di 1,5 milioni di euro. L'impatto, positivo per minori ammortamenti, è stato pari a 1,6 milioni di euro sul risultato 2004. Marginale l'apporto delle nuove società consolidate.

(3) IAS 36 Riduzione durevole di valore delle attività – IFRS 3 Aggregazione di imprese

In base all'IFRS 3, il valore dell'avviamento non è più oggetto di ammortamento ma è sottoposto, almeno annualmente, ad un test per evidenziare eventuali riduzioni di valore.

Al 1° gennaio 2004 e al 31 dicembre 2004, il gruppo ha sottoposto alle verifiche di riduzione durevole di valore, previste dallo IAS 36, tutte le unità generatrici di flussi finanziari (CGU) a cui era stato attribuito un valore di avviamento.

Le verifiche sono state svolte attualizzando i flussi finanziari attesi dalla attività di ogni singola CGU oppure, ove disponibile, utilizzando il valore di mercato relativo a transazioni recenti di attività comparabili. Per l'approccio dei flussi finanziari attesi, il tasso di attualizzazione è stato determinato per ciascun paese dove opera il gruppo secondo il metodo WACC (costo medio ponderato del capitale).

Le verifiche di cui sopra non hanno dato origine a riduzioni durevoli di valore sul patrimonio netto di apertura al 1° gennaio 2004 e sul risultato d'esercizio 2004. In sede di prima adozione, il gruppo ha proceduto alla svalutazione di una serie di avviamenti residuali con un impatto di 4,3 milioni di euro, ed ad un incremento di 3,6 milioni di euro conseguente al consolidamento integrale del gruppo Petruzalek precedentemente consolidato con il metodo del patrimonio netto nel local gaap al 31/12/2003.

Questo cambiamento di metodo ha generato un effetto positivo di 64,0 milioni di euro sul risultato 2004.

(4) IAS 19 Benefici per i dipendenti

La valutazione dei piani pensionistici e di altri benefici per i dipendenti è stata effettuata con il supporto di una società internazionale specializzata in calcoli attuariali.

L'impatto sullo stato patrimoniale di apertura IFRS al 1° gennaio 2004 può essere così sintetizzato:

	(milioni di euro)
Imposte anticipate non correnti	0,4
Crediti e altre attività non correnti	(26,6)
Altre attività correnti	(0,3)
TOTALE ATTIVITA'	(26,6)
Benefici verso dipendenti	29,6
Fondi non correnti	(6,3)
Imposte differite	(18,9)
Altre passività correnti	(1,0)
TOTALE PASSIVITA'	3,3
PATRIMONIO NETTO	(29,8)

La diminuzione del patrimonio netto è imputabile ai piani di società estere a fronte di un contenuto impatto positivo delle società italiane.

La variazione complessiva della voce crediti ed altre attività non correnti nello stato patrimoniale di apertura 1° gennaio 2004 (+15,1 milioni di euro) dipende sia dalla registrazione di scarti attuariali non ammortizzati al 1 gennaio 2004 (negativa per 25,8 milioni di euro) sia dalle variazioni correlate all'ingresso delle nuove società bancarie consolidate integralmente.

L'aumento della voce benefici verso dipendenti (29,6 milioni di euro) , correlato alla diminuzione dei fondi non correnti (6,3 milioni di euro) e delle altre attività correnti (0,3 milioni di euro) dipende da: cambiamenti di metodo di calcolo di alcuni piani valutati conformemente allo IAS 19 secondo il metodo della "proiezione unitaria del credito", della ridefinizione di alcune ipotesi attuariali e delle modalità di ripartizione temporale di alcuni elementi differiti con un effetto negativo sul patrimonio netto di 23,6 milioni di euro.

Le imposte differite correlate alle voci suddette hanno avuto un effetto complessivo positivo di 19,4 milioni di euro.

L'impatto sul patrimonio netto al 31 dicembre 2004 è negativo per 25,1 milioni di euro.

(5) IAS 17 Leasing

L'adozione dello IAS 17 in sede di FTA ha portato al riconoscimento di leasing finanziari precedentemente contabilizzati come leasing operativi. L'impatto al 1 gennaio 2004 è stato un aumento pari a 14,0 milioni di euro nella voce "immobili, impianti e macchinari", un aumento dei debiti finanziari correnti e non correnti pari a 9,4 milioni di euro e un aumento del patrimonio netto di 1,1 milioni di euro.

(6) IAS 27e 28 Partecipazioni

La variazione delle partecipazioni in società collegate riflette principalmente le riclassificazioni delle società Ses e Mittel, sia nella situazione 1/1 che al 31/12/2004. Le riclassifiche (pari a 37 milioni di euro all'1/1/2004 e 42 milioni di euro al 31/12/2004) non hanno determinato effetti sul patrimonio netto e sul risultato del periodo.

Il consolidamento integrale delle società bancarie (Finter Bank Zurich S.A., Finter Bank France S.A. e Credit Mobilier de Monaco S.A.), delle società finanziarie Fincomind A.G., Soparfinter S.A. e Kayward S.A., delle controllate estere del gruppo Petruzalek e di Aliserio S.r.l. e Mantovana Inerti S.r.l. (Gesvim S.r.l., Gist S.r.l. consolidate proporzionalmente negli IFRS), tutte precedentemente consolidate con il metodo del

patrimonio netto, nonché delle società Ecoinerti S.r.l. e Cantiere Navale di Punta Ala S.p.A. in liquidazione, precedentemente consolidate al costo, hanno determinato una riduzione del valore di carico delle partecipazioni di circa 70 milioni di euro al 1° gennaio 2004, rispetto al valore iscritto nel bilancio redatto con i precedenti principi contabili.

A fronte di tale riduzione sono stati iscritti nel bilancio consolidato integrale IFRS tutte le attività e passività di queste controllate con un impatto positivo sul patrimonio netto al 1° gennaio 2004, pari a 16,7 milioni di euro.

L'effetto è principalmente dovuto all'iscrizione nel patrimonio netto della riserva per rischi bancari generici di Finter Bank Zurigo S.A.; tale importo era precedentemente considerato un fondo rischi.

(7) IAS 12 Imposte sul reddito

(7a) Sono state attivate al 1° gennaio 2004 imposte anticipate di 4,1 milioni di euro relative ai fondi ammortamento tassati di fabbricati civili di Italcementi S.p.A.. L'attivazione di tali imposte anche nel bilancio consolidato redatto secondo i precedenti principi, ha determinato un effetto negativo di pari importo sul risultato 2004 IFRS e un azzeramento dell'impatto sul patrimonio netto IFRS al 31 dicembre 2004.

Il patrimonio netto IFRS al 31 dicembre 2004 sconta anche l'impatto negativo di 1,8 milioni di euro per imposte differite, relative al gruppo Sirap Gema, per i diversi ammortamenti conseguenti alla revisione delle vite utili.

(7b) Sempre a tale data sono state contabilizzate imposte differite passive per 16,5 milioni di euro relative alle società del Gruppo operanti in Turchia. Al 31 dicembre 2004 il riconoscimento delle medesime imposte differite ha determinato un effetto negativo di 21,8 milioni di euro sul patrimonio netto.

(8) IAS 16 Immobili, impianti e macchinari

Il Gruppo, in accordo con le regole stabilite dallo IAS 16, ha definito una nuova struttura per "componenti" dei cespiti e stabilito, in base ai propri dati storici, vite utili differenziate per ciascuna delle componenti di un cespite.

L'applicazione dell'approccio per componenti ha comportato l'eliminazione contabile di manutenzioni pluriennali precedentemente capitalizzate con un impatto negativo sul patrimonio netto al 1° gennaio 2004 di 4,1 milioni di euro.

Come già anticipato, il Gruppo ha scelto l'opzione di rilevare come costo di esercizio gli oneri finanziari anche se riferibili all'acquisizione / costruzione di attività materiali.

L'eliminazione contabile degli oneri finanziari precedentemente capitalizzati ha determinato, al 1° gennaio 2004, un impatto negativo di 2,7 milioni di euro, al netto dell'effetto imposte, sul patrimonio netto.

Il ricalcolo del fondo di ammortamento, effettuato su beni immobili del Gruppo, a seguito della suddivisione del valore tra terreni e fabbricati, ha determinato un effetto positivo sul patrimonio 1° gennaio 2004 di 2,6 milioni di euro.

L'approccio per componenti, la revisione delle vite utili e gli effetti di quanto indicato nei paragrafi precedenti hanno determinato un impatto positivo di 12,0 milioni di euro sul risultato 2004 e di 8,2 sul patrimonio netto di chiusura.

La variazione delle voci immobili, impianti e macchinari evidenzia infine anche un importo derivante dalla modifica del perimetro di consolidamento per circa 13 milioni di euro, nonché modeste riclassificazioni dalla voce investimenti immobilizzati.

(9) IAS 20 Contributi pubblici e informative sull'assistenza pubblica

In base allo IAS 20, i contributi in conto capitale devono esser rappresentati iscrivendo il contributo come ricavo differito (opzione scelta dal Gruppo) o come posta rettificativa del valore contabile del bene. L'impatto, evidenziato in sede di prima adozione (riduzione del patrimonio netto di 1,1 milioni di euro), riguarda il ritrattamento contabile di contributi accreditati direttamente a patrimonio netto.

(10) IAS 37 Accantonamenti, passività e attività potenziali

In base a quanto definito dallo IAS 37, i fondi per rischi a lungo termine, per i quali è possibile stimare ragionevolmente l'esborso futuro e la rispettiva data di erogazione, sono stati oggetto di attualizzazione al fine di dare un valore corrente a queste passività future. I fondi in questione sono principalmente riferibili ad accantonamenti per ripristino di cave.

Gli effetti derivanti da cambiamenti nel tasso di attualizzazione sono rilevati a conto economico come "proventi e oneri finanziari".

Al 1° gennaio 2004, l'attualizzazione delle riserve unita allo storno di passività potenziali ha originato un aumento del patrimonio netto di 4,9 milioni di euro al netto di imposte differite pari 2,8 milioni di euro.

L'impatto sul risultato d'esercizio 2004 è stato invece negativo e pari a 0,4 milioni di euro.

(11) IAS 29 Informazioni contabili in economie iperinflazionate

In base ai principi precedentemente applicati, i bilanci delle società del Gruppo operanti in Turchia venivano convertiti in euro con il metodo del corso storico. In base allo IAS 29, i bilanci devono essere invece redatti in Lire turche, corretti dagli effetti dell'inflazione e convertiti con il metodo del tasso di chiusura.

I principali impatti derivanti dall'applicazione dello IAS 29 sono di seguito sintetizzati:

	(milioni di euro)
Patrimonio netto al 1° gennaio 2004	(1,3)
Risultato dell'esercizio 2004	0,4
Differenza di conversione rilevata in riserva di patrimonio netto	11,8
Patrimonio netto al 31 dicembre 2004	10,9

Il ricalcolo dei conti secondo lo IAS 29 ha determinato la riduzione della contribuzione al risultato operativo di 5,9 milioni di euro e il miglioramento delle componenti finanziarie di 6,3 milioni di euro.

(12) IFRS 2 – Stock options

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

Le opzioni relative a piani di assegnazione successivi al 7 novembre 2002 sono valutate al "Fair Value" alla data di offerta ed ammortizzate sul periodo di maturazione.

La valorizzazione delle opzioni assegnate è stata effettuata secondo il metodo binomiale, tenuto conto del dividendo.

L'adozione del principio IFRS 2 non ha generato impatti sul patrimonio netto di apertura al 1° gennaio 2004 e su quello al 31 dicembre 2004. I costi imputati all'esercizio 2004 e contabilizzati nei costi del personale sono stati pari a 1,3 milioni di euro e riconducibili solo ad Italmobiliare S.p.A., Italcementi S.p.A. e Ciments Français S.A..

(13) Crediti commerciali e altre attività

I crediti commerciali e le altre attività mostrano un incremento sensibile sia al 1° gennaio 2004 che al 31 dicembre 2004.

Tale variazione è dovuta per i crediti commerciali essenzialmente al consolidamento integrale del gruppo Petruzalek all'1/1/2004, mentre per le altre attività correnti la

variazione è largamente correlata alla integrazione delle altre attività delle società del settore bancario.

(14) Partecipazioni, obbligazioni e crediti finanziari correnti – Disponibilità liquide – Debiti verso banche

Le partecipazioni, obbligazioni e crediti finanziari correnti, così come le disponibilità liquide si incrementano di circa 263 milioni di euro al 1° gennaio 2004 essenzialmente per i saldi attivi apportati dalle società bancarie al netto delle operazioni intercompany con le altre società del Gruppo.

In analogia anche le voci debiti verso banche per prestiti a breve e altre passività riflettono un incremento rispettivamente di circa 22 e 328 milioni di euro all'1/1/2004, attribuibile per la maggior parte agli apporti delle banche del Gruppo.

Tali voci si riducono al 31 dicembre 2004 anche in considerazione della riduzione dell'attività intervenuta nella controllata Finter Bank France S.A..

(15) Debiti commerciali

I debiti commerciali mostrano all'1/1/2005 un incremento di circa 10 milioni di euro largamente attribuibile all'apporto della società Petruzalek.

(16) Ricavi e costi di gestione

La variazione dei ricavi è essenzialmente attribuibile ai proventi di carattere finanziario apportati dalle società bancarie del Gruppo, in particolare commissioni bancarie, interessi attivi e proventi derivanti dall'attività di trading.

Analogamente il conto economico IFRS riflette un analogo incremento nei costi per servizi, per il personale, negli oneri e proventi operativi, negli ammortamenti e negli oneri finanziari.

Relazione della società di revisione sui prospetti di riconciliazione IFRS con illustrazione degli effetti di transizione agli International Financial Reporting Standards (IFRS)

Agli azionisti della
Italmobiliare S.p.A.

1. Abbiamo svolto la revisione contabile degli allegati prospetti di riconciliazione costituiti dalle situazioni patrimoniali consolidate al 1° gennaio 2004 ed al 31 dicembre 2004 e dal conto economico consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2004, nonché del patrimonio netto consolidato al 1° gennaio 2004 ed al 31 dicembre 2004 e del risultato economico consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2004 (nel seguito i "Prospetti di riconciliazione IFRS") del Gruppo Italmobiliare e delle relative note esplicative presentati nel documento denominato "Transizione ai principi contabili internazionali (IFRS)" incluso nella relazione trimestrale al 31 marzo 2005. I suddetti prospetti di riconciliazione IFRS derivano dal bilancio consolidato di Italmobiliare S.p.A. chiuso al 31 dicembre 2004 predisposto in conformità alle norme di legge che disciplinano i criteri di redazione del bilancio da noi assoggettato a revisione contabile e sul quale abbiamo emesso la nostra relazione in data 20 aprile 2005. I prospetti di riconciliazione IFRS sono stati predisposti nell'ambito del processo di transizione agli International Financial Reporting Standards (IFRS) omologati dalla Commissione Europea. La responsabilità della redazione dei prospetti di riconciliazione IFRS compete agli amministratori della Italmobiliare S.p.A.. È nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso su tali prospetti e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo gli statuiti principi di revisione. In conformità ai predetti principi, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire gli elementi ritenuti necessari per accertare se i prospetti di riconciliazione IFRS siano viziati da errori significativi. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nei prospetti di riconciliazione IFRS, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

La responsabilità dei lavori di revisione contabile dei dati relativi ad alcune società controllate e collegate inclusi nei dati consolidati presentati nei prospetti di riconciliazione IFRS, che rappresentano rispettivamente circa il 13% dell'attivo consolidato al 31 dicembre 2004 e il 13% dei ricavi consolidati, è di altri revisori.

3. A nostro giudizio, i prospetti di riconciliazione IFRS, identificati nel precedente paragrafo 1., sono stati redatti nel loro complesso in conformità ai criteri e principi definiti nell'articolo 82 del Regolamento Emittenti n. 11971/1999 adottato dalla CONSOB con Delibera n. 14990 del 14 aprile 2005.

4. Come descritto nel paragrafo introduttivo del documento sulla transizione ai principi contabili internazionali predisposto dalla società, si richiama l'attenzione sul fatto che i prospetti di riconciliazione IFRS, che costituiranno i valori pubblicati ai fini comparativi nel primo bilancio consolidato completo IFRS, potrebbero essere soggetti ad alcune variazioni, necessarie qualora qualche principio contabile internazionale fosse rivisto o modificato prima della pubblicazione del suddetto bilancio.

Milano, 13 giugno 2005

Reconta Ernst & Young S.p.A.


Alberto Coglia
(Socio)

