

ITALMOBILIARE

**Relazione finanziaria
semestrale
al 30 giugno 2011**



Indice

Relazione finanziaria semestrale

Informazioni generali

Organi sociali	4
Cariche sociali e poteri conferiti	5
Struttura del Gruppo	8
Principali dati economici, finanziari e patrimoniali del Gruppo	10
In Borsa	11

Relazione intermedia sulla gestione

Premessa	14
Informazioni sulla gestione	15
Sintesi situazione consolidata	18
Settore materiali da costruzione	26
Settore imballaggio alimentare e isolamento termico	36
Settore finanziario	41
Settore bancario	49
Settore immobiliare, servizi e altri	52
Risorse umane	53
Rapporti con parti correlate	54
Vertenze legali	55
Adeguamento regolamento Consob in materia di mercati	55
Evoluzione prevedibile della gestione	56

Bilancio semestrale abbreviato consolidato

Prospetti contabili	58
Note relative al bilancio semestrale abbreviato consolidato	63

Attestazione del Consigliere Delegato e del Dirigente Preposto	88
--	----

Relazione della società di revisione	89
--------------------------------------	----

ITALMOBILIARE

Relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2011



5 agosto 2011

ITALMOBILIARE
Società per Azioni

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

Organi sociali

Consiglio di amministrazione

(Scadenza: approvazione bilancio al 31.12.2013)

Giampiero Pesenti	1-2	Presidente - Consigliere delegato
Italo Lucchini	1-3	Vicepresidente
Carlo Pesenti	1	Direttore Generale
Mauro Bini	4-5-6-8	
Giorgio Bonomi	4	
Gabriele Galateri di Genola	3-6	
Jonella Ligresti	5-6	
Sebastiano Mazzoleni		
Luca Minoli		
Gianemilio Osculati	6	
Giorgio Perolari	1-3-4-5-6	
Clemente Rebecchini		
Livio Strazzerà	1-7	
Paolo Sfamèni	6-9	
Graziano Molinari	10	Segretario

Collegio sindacale

(Scadenza: approvazione bilancio al 31.12.2013)

Sindaci effettivi

Francesco Di Carlo	Presidente
Angelo Casò	
Leonardo Cossu	

Sindaci supplenti

Luciana Ravicini	
Enrico Locatelli	
Paolo Ludovici	
Giorgio Moroni	Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari
KPMG S.p.A.	Società di revisione

- 1 Membro del Comitato esecutivo
- 2 Amministratore esecutivo incaricato di sovrintendere alla funzionalità del sistema di controllo interno
- 3 Membro del Comitato per la remunerazione
- 4 Membro del Comitato per il controllo interno
- 5 Membro del Comitato per le operazioni con parti correlate
- 6 Consigliere indipendente (ai sensi del Codice di Autodisciplina e del D. Lgs 24 febbraio 1998 n. 58)
- 7 Consigliere indipendente (ai sensi del D.Lgs 24 febbraio 1998 n. 58)
- 8 Lead independent director
- 9 Membro dell'Organismo di vigilanza
- 10 Segretario del Comitato esecutivo

Relazione finanziaria semestrale	Informazioni generali	Organi Sociali	4
Relazione intermedia sulla gestione		Cariche sociali e poteri conferiti	5
Bilancio semestrale abbreviato consolidato		Struttura del Gruppo	8
Attestazione del Consigliere Delegato e del Dirigente Preposto		Principali dati economici, finanziari e patrimoniali del Gruppo	10
Relazione della società di revisione		In Borsa	11

Cariche sociali e poteri conferiti

Il Consiglio di amministrazione attualmente in carica è stato nominato, per il triennio 2011-2013, e cioè fino all'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2013, dall'Assemblea degli azionisti del 25 maggio 2011.

Il Consiglio ha provveduto, nella stessa data, al conferimento delle cariche sociali ed alla attribuzione dei relativi poteri.

Lo Statuto sociale prevede che il Consiglio di Amministrazione sia investito di tutti i poteri occorrenti per la gestione ordinaria e straordinaria della società. Esso può compiere, quindi, tutti gli atti, anche di disposizione, che ritiene opportuni per il conseguimento dell'oggetto sociale, con la sola esclusione di quelli che la legge riserva espressamente all'assemblea.

La **legale rappresentanza** della Società è attribuita, per Statuto, disgiuntamente fra loro, al Presidente e, ove nominati, al Vice Presidente (o ai Vice Presidenti) e al Consigliere delegato.

Nell'ambito del Consiglio di Amministrazione i poteri sono stati così attribuiti:

- al **Comitato Esecutivo**, composto da cinque membri, tutti i poteri e le attribuzioni del Consiglio di Amministrazione, ad eccezione di quelli che la legge e lo statuto non consentono di delegare. Come specificato all'atto della nomina, delle deliberazioni assunte il Comitato esecutivo dovrà riferire al Consiglio di Amministrazione in occasione della prima riunione successiva;
- al **Presidente - Consigliere Delegato**, dott. ing. Giampiero Pesenti, oltre ai poteri previsti dallo Statuto sociale e dal Codice di autodisciplina, sono stati conferiti, tra gli altri, i poteri per compiere qualsiasi atto di amministrazione e disposizione, tra cui acquistare e vendere partecipazioni, effettuare operazioni mobiliari e di credito, accettare fidejussioni, prestare garanzie reali e fidejussioni a favore di terzi purché siano società direttamente o indirettamente controllate o collegate di Italmobiliare S.p.A., con il limite massimo di 150 milioni di euro per ogni singola operazione; compiere operazioni di compravendita immobiliare, di permuta e divisione immobiliare di regolamento di servitù o di diritti immobiliari in genere, con il limite massimo di 25 milioni di euro per ogni singola operazione; assumere il personale di qualsiasi categoria e qualifica, fissandone le retribuzioni e i compensi, sospendendo, chiudendo e modificando il rapporto;
- al **Vice Presidente**, dott. Italo Lucchini, sono stati conferiti i soli poteri di rappresentanza sociale, ai sensi dello statuto sociale, da esercitarsi disgiuntamente rispetto al Presidente - Consigliere Delegato;
- al **Direttore Generale**, dott. ing. Carlo Pesenti, sono stati attribuiti, tra gli altri, i compiti di seguire l'andamento delle società partecipate in genere e di formulare al Consigliere delegato proposte connesse alla organizzazione aziendale. Allo stesso sono stati conferiti, tra gli altri, i poteri per compiere qualsiasi atto concernente la gestione della società tra cui effettuare operazioni mobiliari e di credito, assumere in nome della società obbligazioni di qualunque forma anche assistite da garanzie reali a favore di terzi purché siano società controllate dirette o indirette di Italmobiliare S.p.A., acquistare e vendere titoli di stato, obbligazioni, cartelle fondiari, titoli azionari, quote di società, compiere operazioni attive e passive di riporto e di anticipazione sui titoli con il limite massimo di 75 milioni di euro per ogni singola operazione; negoziare con gli istituti bancari aperture di credito con il limite massimo di 75 milioni di euro, per importi superiori e fino al limite massimo di 100 milioni di euro con firma abbinata al Condirettore Generale Amministrazione e Finanza.

Altre deleghe sono state conferite al Condirettore Generale Amministrazione e Finanza ed al Segretario del Consiglio, nell'ambito delle rispettive competenze.

Da parte del Direttore Generale sono state conferite, per l'operatività corrente, specifiche e limitate deleghe a dipendenti della società.

Comitato per la remunerazione e Comitato per il controllo interno

La struttura di governo societario, così come configurata nelle norme imperative dello Statuto sociale e nelle disposizioni volontaristiche contenute nel Codice di Autodisciplina (il «Codice»), evidenzia l'adesione di Italmobiliare S.p.A. alle regole di *'best practice'* che incontrano generale condivisione.

Il «Codice», prevede, tra l'altro, che il Consiglio di Amministrazione nomini, al proprio interno, il «Comitato per la remunerazione» ed il «Comitato per il controllo interno» con compiti consultivi e propositivi.

Nel corso della riunione con la quale sono state attribuite le cariche sociali, il Consiglio di Amministrazione ha provveduto, altresì, a nominare il «Comitato per la remunerazione» e il «Comitato per il controllo interno», entrambi composti da tre membri non esecutivi di cui due indipendenti. Tutti i componenti il Comitato per il controllo interno sono in possesso di un'adeguata esperienza in materia contabile e finanziaria (requisito richiesto dal «Codice» in capo ad almeno un componente).

Nel corso del primo semestre entrambi i Comitati si sono riuniti tre volte, sempre con la partecipazione di due dei tre componenti nominati, tranne in un caso in cui la riunione del Comitato Controllo Interno si è tenuta alla presenza di tutti i membri nominati.

Comitato per le Operazioni con Parti Correlate

Il Consiglio di Amministrazione, in applicazione della disciplina prevista per le operazioni con parti correlate, lo scorso mese di novembre, ha istituito al proprio interno, in sede di adozione della relativa procedura, il Comitato per le Operazioni con Parti Correlate.

Nel corso della riunione che ha provveduto ad attribuire le cariche sociali, il Consiglio di Amministrazione ha confermato componenti il Comitato per le Operazioni con Parti Correlate i tre consiglieri uscenti, tutti amministratori indipendenti.

Nel primo semestre il Comitato per le operazioni con parti correlate si è riunito 2 volte, sempre alla presenza di due dei suoi componenti.

Organismo di vigilanza

L'Organismo di vigilanza, istituito in applicazione del «Modello di organizzazione, gestione e controllo» (il «Modello») adottato dalla società in applicazione del D. Lgs. 231/01, ha il compito di vigilare continuativamente sull'efficace funzionamento e sull'osservanza del «Modello», nonché di proporre l'aggiornamento.

Esso è composto, in aderenza a quanto previsto dal «Modello» medesimo, da un amministratore indipendente (poi nominato Presidente), dal responsabile della funzione di Internal auditing della società e da un professionista esterno.

Nel corso del semestre, l'Organismo di vigilanza si è riunito 7 volte per svolgere le funzioni assegnategli dal «Modello».

Lead independent director

Il «Codice» prevede, in tema di amministratori indipendenti, che qualora il Presidente del Consiglio di Amministrazione sia il principale responsabile della gestione dell'impresa, il Consiglio designi un amministratore indipendente quale «Lead independent director», che rappresenti un punto di riferimento e di coordinamento delle istanze e dei contributi degli amministratori non esecutivi e, in particolare, di quelli che sono indipendenti.

Nel corso della riunione che ha provveduto alla nomina delle cariche sociali il Consiglio di Amministrazione ha confermato il prof. Mauro Bini, amministratore indipendente, quale «Lead independent director».

Relazione finanziaria semestrale	Informazioni generali	Organi Sociali	4
Relazione intermedia sulla gestione		Cariche sociali e poteri conferiti	5
Bilancio semestrale abbreviato consolidato		Struttura del Gruppo	8
Attestazione del Consigliere Delegato e del Dirigente Preposto		Principali dati economici, finanziari e patrimoniali del Gruppo	10
Relazione della società di revisione		In Borsa	11

Amministratore esecutivo incaricato di sovrintendere alla funzionalità del sistema di controllo interno

Per quanto attiene al sistema dei controlli, il «Codice» prevede, altresì, che il Consiglio di Amministrazione individui, con l'assistenza del Comitato per il Controllo interno, un amministratore esecutivo incaricato di sovrintendere alla funzionalità del sistema di controllo interno.

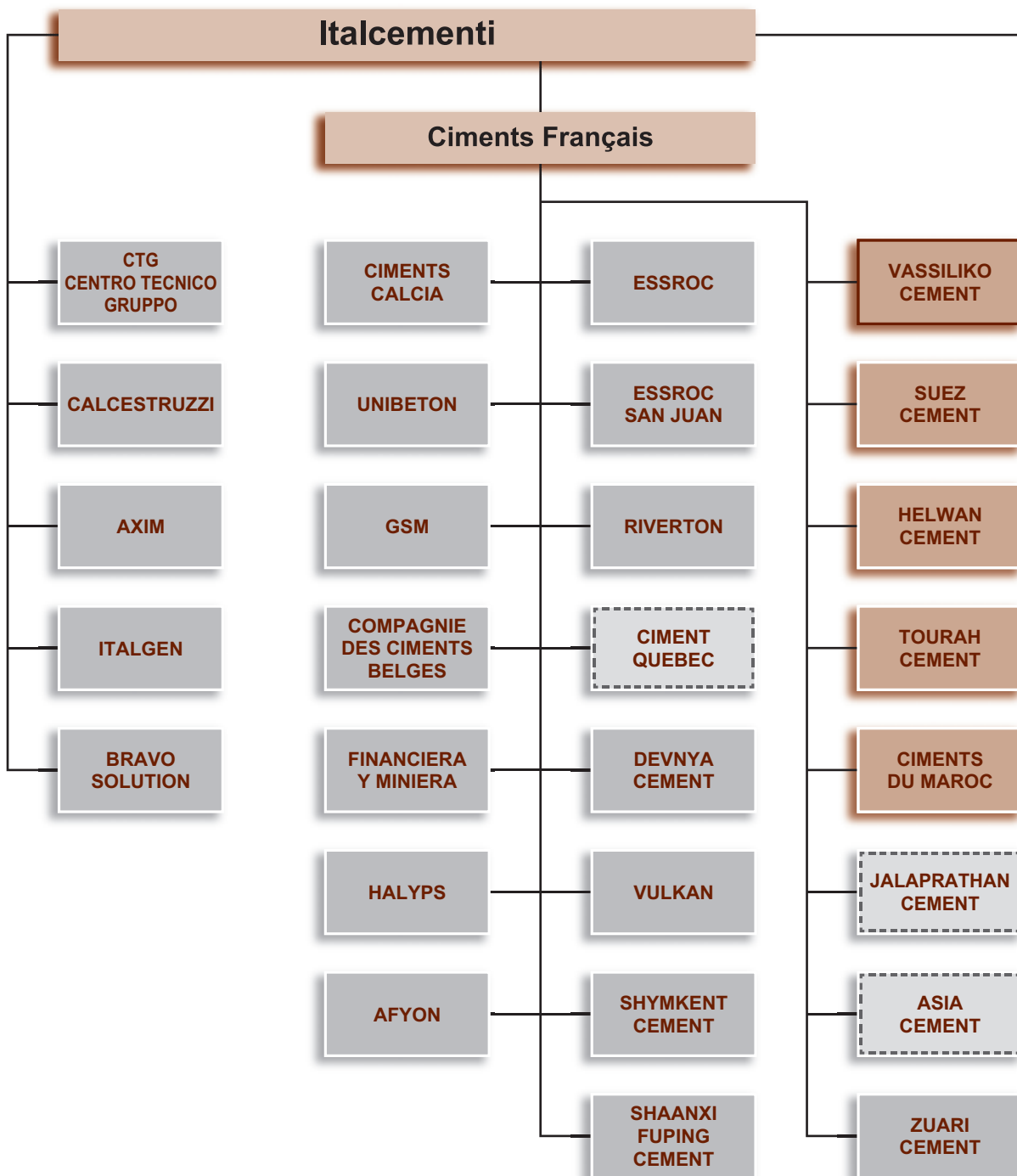
Nel corso della riunione che ha provveduto alla nomina delle cariche sociali il Consiglio di Amministrazione ha provveduto, su proposta del Comitato per il controllo interno, a confermare il Presidente-Consigliere delegato, dott. ing. Giampiero Pesenti, quale amministratore esecutivo incaricato di sovrintendere alla funzionalità del sistema di controllo interno.

Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari

Il Consiglio di amministrazione, nella riunione del 25 maggio 2011, ha provveduto a confermare Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari ai sensi dell'art. 154-bis del T.U.F. e dell'art. 29 dello statuto sociale, il dott. Giorgio Moroni.

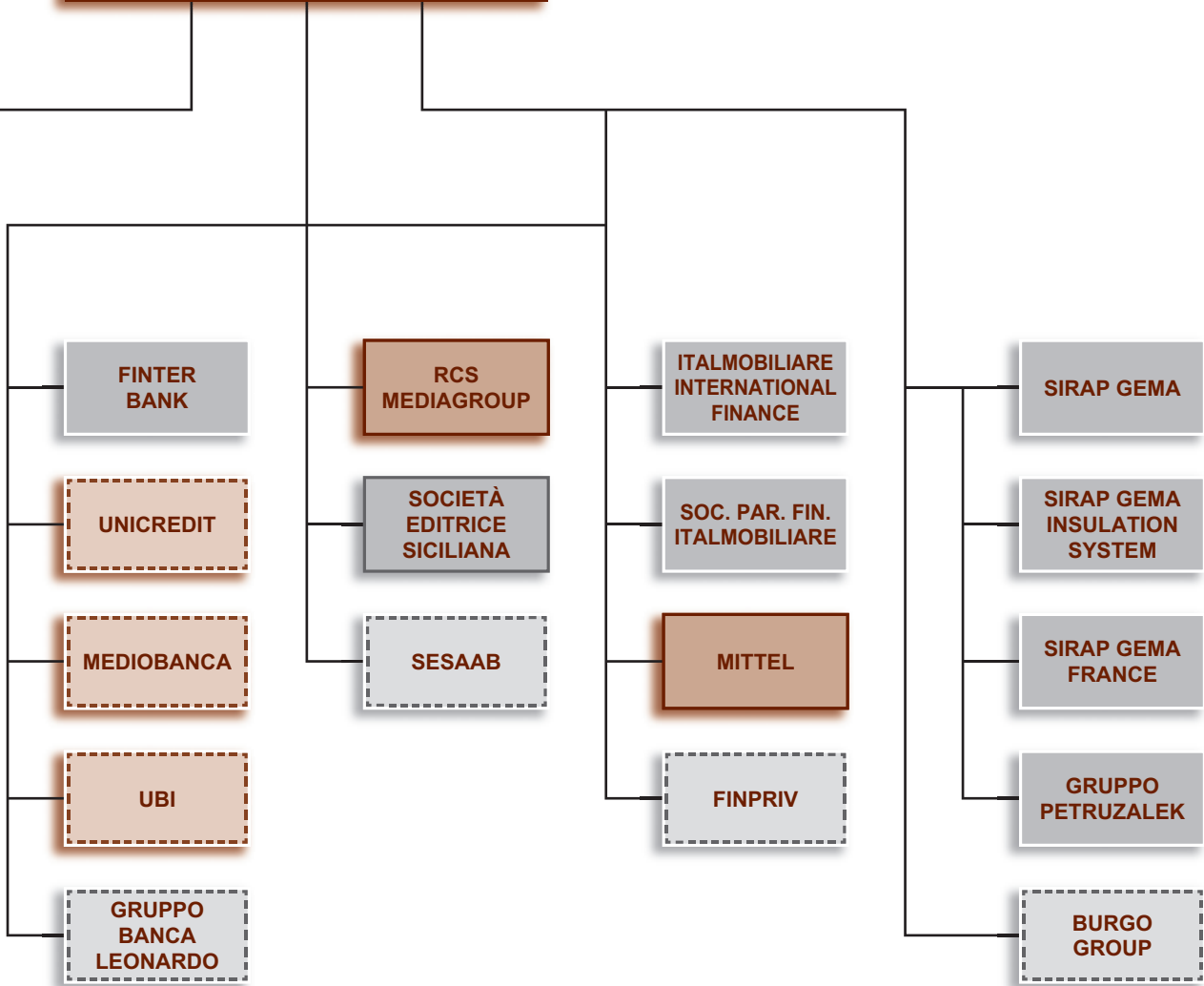
Struttura del Gruppo

(al 30 giugno 2011)



Relazione finanziaria semestrale	Informazioni generali	Organi Sociali	4
Relazione intermedia sulla gestione		Cariche sociali e poteri conferiti	5
Bilancio semestrale abbreviato consolidato		Struttura del Gruppo	8
Attestazione del Consigliere Delegato e del Dirigente Preposto		Principali dati economici, finanziari e patrimoniali del Gruppo	10
Relazione della società di revisione		In Borsa	11

ITALMOBILIARE



Principali dati economici, finanziari e patrimoniali del Gruppo

(milioni di euro)	30 giugno 2011	30 giugno 2010 (IFRS 5)	30 giugno 2010 (pubblicato)
Ricavi	2.598,1	2.574,7	2.628,5
Margine operativo lordo corrente	365,5	469,4	463,9
Margine operativo lordo	383,4	463,3	458,3
Risultato operativo	143,1	229,8	219,3
Utile (perdita) del periodo	164,0	84,3	84,3
Utile (perdita) del periodo attribuibile ai Soci della controllante	25,3	2,7	2,7
Flussi per investimenti	257,5	282,6	284,7
Numero dipendenti (unità)	22.057	21.923	22.549

(milioni di euro)	30 giugno 2011	31 dicembre 2010
Patrimonio netto totale	5.737,0	5.932,8
Patrimonio netto parte di Gruppo	2.328,9	2.359,4
Indebitamento finanziario netto	2.177,4	2.095,5
Indebitamento finanziario netto / Patrimonio netto	37,95%	35,32%
Indebitamento finanziario netto / Mol corrente	2,79	2,38
Utile (diluito) per azione ordinaria	0,657	0,531
Utile (diluito) per azione di risparmio	0,696	0,609
Patrimonio netto attribuibile per azione ¹	61,897	62,708

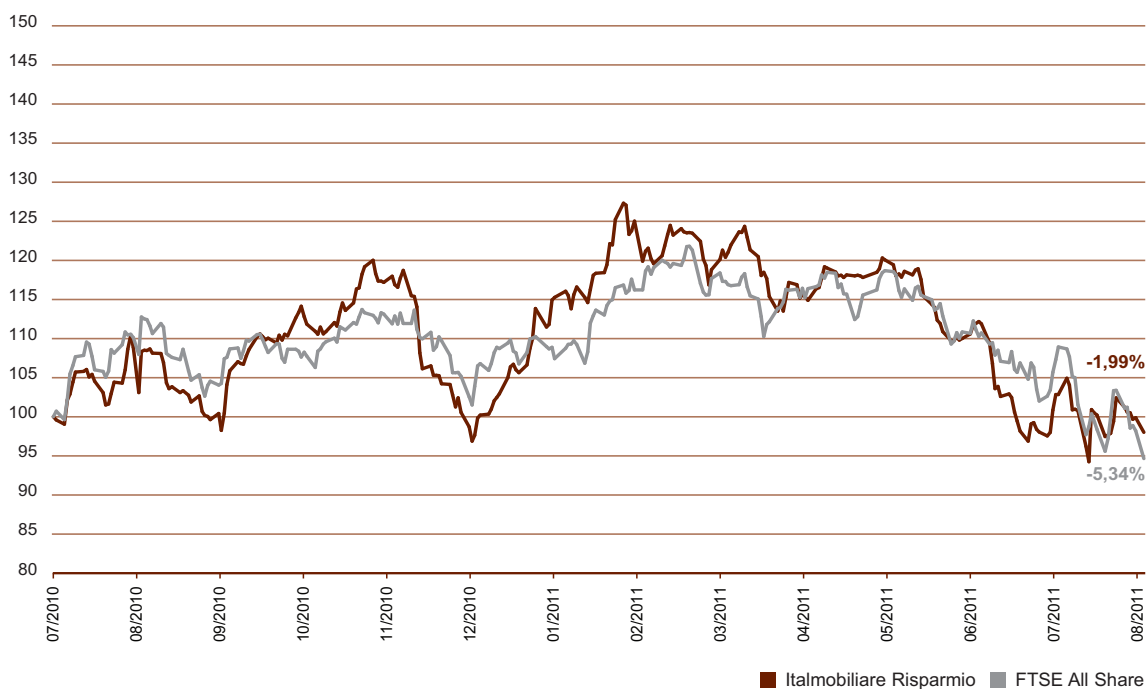
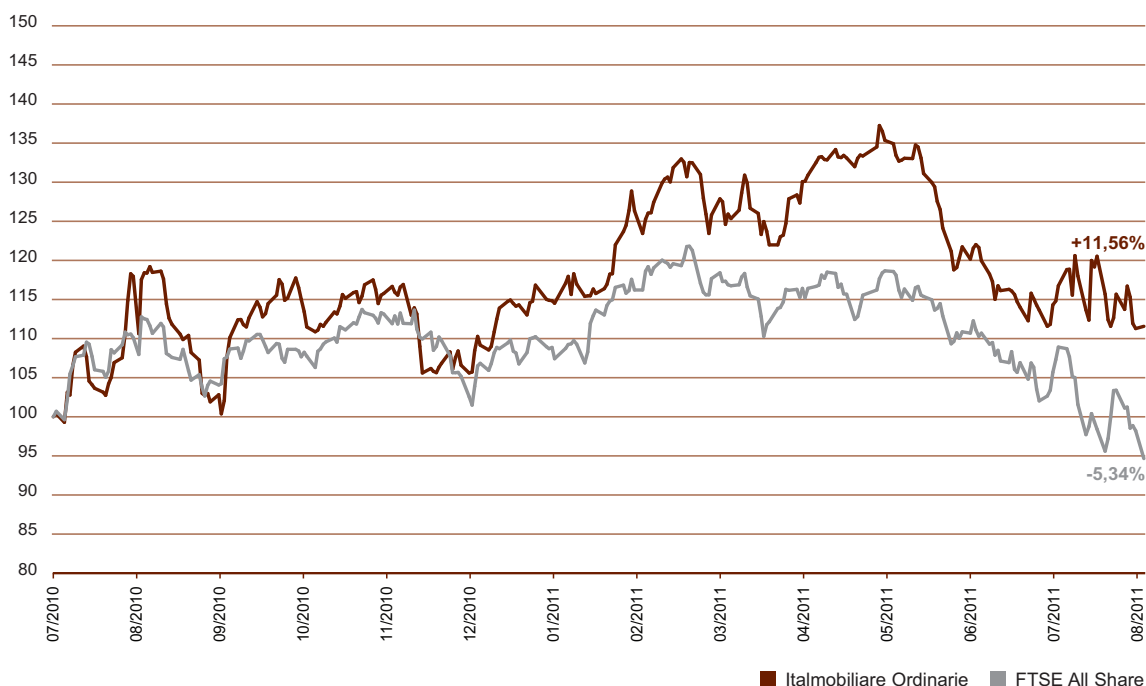
¹ al netto delle azioni proprie in portafoglio

Relazione finanziaria semestrale	Informazioni generali	Organi Sociali	4
Relazione intermedia sulla gestione		Cariche sociali e poteri conferiti	5
Bilancio semestrale abbreviato consolidato		Struttura del Gruppo	8
Attestazione del Consigliere Delegato e del Dirigente Preposto		Principali dati economici, finanziari e patrimoniali del Gruppo	10
Relazione della società di revisione		In Borsa	11

In Borsa

Quotazioni dal 01.07.2010 al 01.08.2011

(euro)	massima	minima	01.07.2010	01.08.2011	performance
Azioni ordinarie	29,9609 27.04.2011	21,6749 05.07.2010	21,8298	24,3544	11,565%
Azioni risparmio	19,5899 24.01.2011	14,5017 12.07.2011	15,3863	15,0798	-1,992%
FTSE All Share	23.740,79 17.02.2011	18.448,14 01.08.2011	19.489,44	18.448,14	-5,343%





Relazione intermedia sulla gestione



Premessa

La relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2011 è preparata in base al disposto dell'articolo 154 ter, commi 2, 3 e 4, del Decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 e successive modifiche.

Secondo quanto previsto dal già richiamato comma 3, il bilancio semestrale abbreviato è redatto in forma consolidata.

Il bilancio semestrale abbreviato consolidato è preparato in conformità ai Principi Contabili Internazionali (IFRS) in vigore al 30 giugno 2011 così come adottati dalla Commissione delle Comunità Europee ed in particolare il presente bilancio semestrale abbreviato consolidato è stato preparato secondo il Principio contabile internazionale IAS 34 relativo ai bilanci intermedi.

I principi contabili adottati per la predisposizione del bilancio consolidato intermedio sono conformi a quelli utilizzati per la preparazione del bilancio annuale di Gruppo al 31 dicembre 2010 con l'eccezione dei principi e interpretazioni omologati dall'Unione Europea, applicabili a partire dal primo gennaio 2011 e dettagliati nelle note illustrative.

L'applicazione dei nuovi principi e interpretazioni non ha avuto peraltro impatti significativi sui conti semestrali del Gruppo.

In merito al perimetro di consolidamento, si precisa che il gruppo Calcestruzzi è stato consolidato (con il metodo integrale) a far data dal primo gennaio 2011, mentre le attività del Gruppo in Turchia facenti capo a Set Group sono state considerate come disponibili per la vendita (applicazione dell'IFRS 5) da inizio anno e successivamente cedute alla fine del mese di marzo. L'applicazione dell'IFRS 5 ha comportato la rappresentazione in un'unica voce del conto economico del risultato da attività destinate alla vendita sia per il periodo in esame, sia per quello corrispondente del 2010. La medesima rappresentazione vale per i flussi finanziari.

Relazione finanziaria semestrale	4
Relazione intermedia sulla gestione	14
Bilancio semestrale abbreviato consolidato	58
Attestazione del Consigliere Delegato e del Dirigente Preposto	88
Relazione della società di revisione	89

Informazioni sulla gestione

La ripresa dell'economia internazionale è proseguita nel primo semestre del 2011 a ritmi, nel complesso, inferiori alle attese. Su questo contesto hanno infatti influito gli aumenti di prezzo delle materie prime, i ritmi meno vivaci dell'attività economica negli Stati Uniti, le difficoltà finanziarie di alcuni Paesi dell'eurozona, il brusco rallentamento del Giappone seguito agli eventi catastrofici di marzo e, infine, il contraccolpo dei moti di rivolta in alcuni Paesi del bacino mediterraneo meridionale e del medio oriente. A queste dinamiche si sono accompagnati un aumento delle pressioni inflazionistiche, alimentate anche da improvvisi e continui rincari dei fattori energetici, una preoccupante, accresciuta volatilità sui mercati finanziari, una maggiore instabilità dei tassi di cambio, anche per effetto di crescenti divergenze negli orientamenti di politica monetaria e fiscale seguiti nei principali Paesi, segnatamente tra l'area dell'euro e gli Stati Uniti. La crescita dell'area emergente è invece proseguita a sua volta a ritmi ancora sostenuti nonostante in diversi importanti Paesi, ad iniziare da Cina e India, siano state adottate misure monetarie volte a contenere i rischi di un eccessivo surriscaldamento economico.

Nel corso del semestre i mercati finanziari sono stati caratterizzati da un nuovo aumento della volatilità, determinato dall'incertezza sulle aspettative di ripresa economica, che sono state riviste al ribasso, e dalle tensioni in alcuni mercati del debito sovrano dell'area euro, che hanno negativamente condizionato gli indici azionari nell'area euro e negli Stati Uniti registrando una generale flessione.

In particolare nel mese di giugno le quotazioni dei titoli finanziari dell'area euro sono sensibilmente diminuite all'acuirsi delle incertezze per la risoluzione della grave crisi del debito pubblico di alcuni stati europei in modo particolare Grecia e Portogallo e al timore di propagazione ad altri stati dell'area Euro. L'indice generale di borsa italiana registra nel secondo trimestre dell'anno una diminuzione di circa il 7%, il peggiore di tutti i principali mercati, particolarmente esposto il comparto bancario, per i timori di una ristrutturazione del debito greco e per il possibile declassamento avvisato dalle agenzie di rating.

L'incertezza sul vigore della ripresa economica e le tensioni sul debito sovrano dell'area euro hanno notevolmente pesato anche sui mercati obbligazionari, in modo particolare i differenziali di rendimento tra i titoli di stato dei Paesi europei si sono ulteriormente ampliati specie per Grecia, Portogallo e Irlanda. Nel periodo in esame, anche le tensioni nei mercati meno esposti come Belgio, Italia e Spagna si sono rispecchiate in oscillazioni relativamente ampie dei differenziali di rendimento rispetto a titoli di stato emessi dalla Germania, con rating elevato (triplo A), rimasti sostanzialmente invariati nel corso del semestre.

In tale contesto, nel primo semestre 2011 il Gruppo Italmobiliare, dopo plusvalenze realizzate dalla vendita di partecipazioni per circa 109 milioni di euro, ha realizzato un Utile netto totale di 164,0 milioni di euro e un Utile netto di Gruppo di 25,3 milioni di euro, mentre nell'omologo periodo del 2010 veniva registrato un utile rispettivamente di 84,3 milioni di euro e di 2,7 milioni di euro.

Contribuzione all'utile netto attribuibile al Gruppo

(milioni di euro)	Giugno 2011	% sul totale	Giugno 2010	% sul totale
Materiali da costruzione	48,0	189,4	0,2	6,8
Imballaggio e isolamento	(3,6)	(14,1)	0,9	33,8
Settore Bancario	(7,6)	(30,0)	(0,6)	(20,3)
Settore Finanziario	8,6	34,1	19,6	715,1
Settore immobiliare e altri	0,2	0,7	0,3	10,7
Eliminazioni tra settori	(20,3)	(80,1)	(17,7)	(646,1)
Utile (perdita) del periodo attribuibile ai Soci della controllante	25,3	100,0	2,7	100,0

Le altre principali risultanze economiche del semestre chiuso al 30 giugno 2011 sono:

- **Ricavi:** 2.598,1 milioni di euro rispetto a 2.574,7 milioni di euro al 30 giugno 2010 (+0,9%);
- **Margine operativo lordo corrente:** 365,5 milioni di euro rispetto a 469,4 milioni di euro al 30 giugno 2010 (-22,1%);
- **Margine operativo lordo:** 383,4 milioni di euro rispetto a 463,3 milioni di euro al 30 giugno 2010 (-17,3%);
- **Risultato operativo:** 143,1 milioni di euro rispetto a 229,8 milioni di euro al 30 giugno 2010 (-37,7%);
- **Proventi e oneri finanziari** (inclusi differenze cambio e derivati): oneri netti per 40,3 milioni di euro rispetto a 59,2 milioni di euro al 30 giugno 2010 (-31,9%);
- **Rettifiche di valore di attività finanziarie:** positive per 1,2 milioni di euro rispetto ad un -29,0 milioni di euro al 30 giugno 2010 (% non significativa);
- **Risultato delle società contabilizzate con il metodo del patrimonio netto:** positive per 4,6 milioni di euro rispetto a -0,4 milioni di euro al 30 giugno 2010 (% non significativa);
- **Risultato ante imposte:** 108,6 milioni di euro rispetto a 141,2 milioni di euro al 30 giugno 2010 (-23,1%);
- **Risultato da attività in funzionamento:** 55,3 milioni di euro rispetto a 96,4 milioni di euro al 30 giugno 2010 (-42,6%)

A fine giugno 2011 il **patrimonio netto totale** ammonta a 5.737,0 milioni di euro, che si confronta con 5.932,8 milioni di euro al 31 dicembre 2010.

L'**indebitamento finanziario netto** al 30 giugno 2011 è pari a 2.177,4 milioni di euro, mentre a fine dicembre 2010 era di 2.095,5 milioni di euro.

In seguito alle variazioni del patrimonio netto e dell'indebitamento il gearing (rapporto tra indebitamento finanziario netto e patrimonio netto) è aumentato passando da 35,32% a fine dicembre 2010 a 37,95% a fine giugno 2011.

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

- il **settore materiali da costruzione**, costituito dal gruppo Italcementi (principale partecipazione industriale di Italmobiliare) ha registrato, a parità di perimetro, volumi di vendita sostanzialmente in linea con quelli dello stesso periodo del 2010; dopo un primo trimestre positivo, sostenuto da una situazione meteorologica molto favorevole, si è registrato un rallentamento causato dall'andamento contrastato del mercato in alcuni dei Paesi maturi e dalla grave situazione del mercato egiziano. Nell'intero semestre è da segnalare la più che buona intonazione dei mercati del sud est asiatico, che ha positivamente influenzato le performances delle controllate locali. Nel secondo trimestre si è inoltre registrato un complessivo miglioramento dei prezzi di vendita nel settore cemento cui ha contribuito anche l'Italia dopo due anni di continua flessione. I risultati di gestione sono stati invece influenzati negativamente dal rilevante e diffuso aumento dei costi energetici, anche se hanno beneficiato pienamente dei vantaggi rilevanti apportati dalle nuove linee di produzione. I ricavi, pari a 2.452,0 milioni di euro sono cresciuti del 2,1% rispetto al primo semestre 2010, mentre a parità di cambi e perimetro, il progresso è stato marginale. I risultati di gestione hanno registrato un calo rispetto al primo semestre 2010: il margine operativo lordo corrente, pari a 372,1 milioni di euro, è diminuito del 15,4%, mentre il risultato operativo, pari a 158,0 milioni di euro, è diminuito del 24,2%. L'utile del semestre pari a 187,8 milioni di euro in progresso rispetto al 30 giugno 2010 (81,8 milioni di euro) nonostante il maggior carico per imposte, è stato sostenuto dai maggiori proventi finanziari

Relazione finanziaria semestrale	4
Relazione intermedia sulla gestione	14
Bilancio semestrale abbreviato consolidato	58
Attestazione del Consigliere Delegato e del Dirigente Preposto	88
Relazione della società di revisione	89

che hanno significativamente ridotto gli oneri netti, ma soprattutto dalla plusvalenza conseguente alla cessione di Set Group in Turchia;

- il **settore imballaggio alimentare e isolamento termico**, costituito dal gruppo Sirap Gema, è stato caratterizzato da una diminuzione della domanda dei prodotti del comparto imballaggio alimentare rispetto al primo semestre 2010 a causa della difficile congiuntura che ha influito negativamente sui consumi di alimentari freschi e quindi sulla domanda dei relativi imballaggi primari, mentre il comparto dell'isolamento termico ha fatto registrare una buona attività, in particolare a partire dal secondo trimestre 2011. I ricavi del periodo pari a 115,8 milioni di euro risultano in leggero aumento (+1,5%) rispetto al consuntivo semestrale dello scorso esercizio. Il margine operativo lordo è positivo per 4,4 milioni di euro (10,5 milioni di euro al 30 giugno 2010), mentre il risultato operativo risulta negativo per 1,3 milioni di euro in riduzione di 5,9 milioni di euro rispetto il primo semestre 2010. Tali significative riduzioni sono da attribuire essenzialmente all'aumento di circa il 25% del costo medio di acquisto delle materie prime polimeriche, a fronte di una situazione di mercato che ha solo consentito parzialmente un recupero tramite l'adeguamento dei prezzi di vendita. Dopo oneri finanziari di 2,2 milioni di euro e di un carico fiscale pari a 0,1 milioni di euro, il risultato netto del periodo è negativo per 3,6 milioni di euro (utile di 1,0 milioni di euro al 30 giugno 2010);
- il **settore finanziario**, che include la capogruppo Italmobiliare e le società finanziarie interamente possedute, ha realizzato un utile netto di 8,6 milioni di euro in sensibile calo rispetto a 19,6 milioni di euro del primo semestre 2010. La diminuzione del risultato del settore, rispetto allo stesso periodo del 2010, è da ascrivere principalmente a minori plusvalenze realizzate nel periodo e da maggiori oneri finanziari netti a causa di un indebitamento medio in crescita, solo parzialmente compensati da un incremento dei dividendi incassati, da un miglioramento del risultato delle società collegate, seppur ancora negativo e da minori rettifiche di valore;
- il **settore bancario** raggruppa l'attività di Finter Bank Zürich e del Crédit Mobilier de Monaco. Il margine di intermediazione registrato nel primo semestre 2011 pari a 15,8 milioni di euro è in leggera diminuzione rispetto a 16,9 milioni di euro al 30 giugno 2010, a causa principalmente della riduzione delle commissioni attive e da una lieve riduzione del patrimonio gestito di terzi. Dopo accantonamenti per rettifiche su crediti verso la clientela di circa 4,2 milioni di euro il risultato del settore è in perdita per 7,6 milioni di euro (-0,6 milioni di euro al 30 giugno 2010);
- il **settore immobiliare, servizi e altri** non ha, nel contesto globale del Gruppo, un grosso rilievo e quindi anche i risultati non assumono un particolare significato.

Il Net Asset Value (NAV) di Italmobiliare al 30 giugno 2011 è pari a 1.581,3 milioni di euro (1.744,2 milioni di euro al 31 marzo 2011 e 1.654,9 milioni di euro a fine 2010) di seguito esposto per attività:

(milioni di euro)	Giugno 2011	% sul totale	Dicembre 2010	% sul totale
Costruzioni	743,5	47,0	708,6	42,8
Imballaggio e isolamento	23,5	1,5	41,1	2,5
Banche	456,5	28,9	496,2	30,0
Disponibilità liquide	133,4	8,4	170,6	10,3
Altre	224,4	14,2	238,4	14,4
Totale Net asset value	1.581,3	100,0	1.654,9	100,0

La diminuzione rispetto a dicembre 2010 è dovuta principalmente alla contrazione dei valori di borsa dei titoli quotati in portafoglio.

Sintesi situazione consolidata al 30 giugno 2011

(milioni di euro)	1° semestre 2011	1° sem. 2010 (IFRS 5)	Variazione %	1° sem. 2010 pubblicato
Ricavi	2.598,1	2.574,7	0,9	2.628,5
Margine operativo lordo corrente	365,5	469,4	(22,1)	463,9
<i>% sui ricavi</i>	14,1	18,2		17,6
Altri oneri e proventi	17,9	(6,1)	n.s.	(5,6)
Margine operativo lordo	383,4	463,3	(17,3)	458,3
<i>% sui ricavi</i>	14,8	18,0		17,4
Ammortamenti	(240,9)	(233,1)	3,3	(238,8)
Rettifiche di valori su immobilizzazioni	0,6	(0,4)	n.s.	(0,2)
Risultato operativo	143,1	229,8	(37,7)	219,3
<i>% sui ricavi</i>	5,5	8,9		8,3
Proventi ed oneri finanziari	(40,3)	(59,2)	(31,9)	(59,4)
Rettifiche di valore di attività finanziarie	1,2	(29,0)	n.s.	(29,0)
Risultato società contabilizzate con il metodo del patrimonio netto	4,6	(0,4)	n.s.	(0,4)
Risultato ante imposte	108,6	141,2	(23,1)	130,4
<i>% sui ricavi</i>	4,2	5,5		5,0
Imposte	(53,3)	(44,8)	19,1	(46,1)
Risultato netto da attività in funzionamento	55,3	96,4	(42,6)	84,3
Risultato da attività destinate alla vendita	108,7	(12,1)	n.s.	-
Utile (perdita) del periodo	164,0	84,3	94,5	84,3
attribuibile a: Soci della controllante	25,3	2,7	n.s.	2,7
Interessenze di pertinenza di terzi	138,7	81,6	70,0	81,6
Flussi finanziari dell'attività operativa	66,0	374,3		371,1
Flussi per investimenti	257,5	282,6		284,7
Numero di dipendenti alla fine del periodo	22.057	21.923		22.549

n.s.: non significativo

(milioni di euro)	30 giugno 2011	31 dicembre 2010
Patrimonio netto totale	5.737,0	5.932,8
Patrimonio netto attribuibile ai Soci della Controllante	2.328,9	2.359,4
Indebitamento finanziario netto	2.177,4	2.095,5

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

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

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

Relazione finanziaria semestrale	4
Relazione intermedia sulla gestione	14
Bilancio semestrale abbreviato consolidato	58
Attestazione del Consigliere Delegato e del Dirigente Preposto	88
Relazione della società di revisione	89

Andamento trimestrale

(milioni di euro)	1° semestre 2011	2° trimestre 2011	1° trimestre 2011
Ricavi	2.598,1	1.373,7	1.224,4
<i>Variazione % vs. 2010</i>	0,9	(3,5)	6,3
Margine operativo lordo corrente	365,5	233,8	131,7
<i>Variazione % vs. 2010</i>	(22,1)	(20,6)	(24,8)
<i>% sui ricavi</i>	14,1	17,0	10,8
Margine operativo lordo	383,4	234,4	149,0
<i>Variazione % vs. 2010</i>	(17,3)	(19,7)	(13,1)
<i>% sui ricavi</i>	14,8	17,1	12,2
Ammortamenti	(240,9)	(119,6)	(121,2)
Rettifiche di valori su immobilizzazioni	0,6	(4,4)	4,9
Risultato operativo	143,1	110,4	32,7
<i>Variazione % vs. 2010</i>	(37,7)	(34,4)	(46,8)
<i>% sui ricavi</i>	5,5	8,0	2,7
Proventi ed oneri finanziari	(40,3)	(17,0)	(23,4)
Rettifiche di valore di attività finanziarie	1,2	(4,9)	6,2
Risultato società contabilizzate con il metodo del patrimonio netto	4,6	2,9	1,7
Risultato ante imposte	108,6	91,4	17,2
<i>% sui ricavi</i>	4,2	6,7	1,4
Imposte del periodo	(53,3)	(48,7)	(4,6)
Risultato netto da attività in funzionamento	55,3	42,7	12,6
Risultato da attività destinate alla vendita	108,7	(0,4)	109,2
Utile (perdita) del periodo	164,0	42,3	121,8
attribuibile a: Soci della controllante	25,3	(1,7)	27,0
Interessenze di pertinenza di terzi	138,7	44,0	94,8

I fenomeni di stagionalità, che caratterizzano i principali settori di attività del Gruppo, determinano, di norma, un andamento migliore nel secondo trimestre rispetto al primo. Questa tendenza si è confermata anche nel 2011, anche se il maggior carico fiscale del trimestre in esame e la plusvalenza realizzata al 31 marzo a seguito della cessione di Set Group, ha notevolmente inciso sul risultato netto dei periodi.

I risultati di gestione del secondo trimestre mantengono una performance superiore in termini assoluti rispetto al primo trimestre 2011, mentre evidenziano, in relazione al corrispondente trimestre del 2010, una flessione determinata dal sensibile aumento del costo delle materie prime, in modo particolare i costi energetici, che hanno interessato i settori industriali del Gruppo.

Il trimestre in esame, dopo imposte per 48,7 milioni di euro (4,6 milioni di euro al 31 marzo 2011), realizza un utile netto complessivo di 42,3 milioni di euro e un risultato negativo attribuibile al Gruppo per 1,7 milioni di euro, mentre il primo trimestre 2011 ha conseguito un utile netto di 121,8 milioni di euro, di cui 27,0 milioni di euro attribuibile al Gruppo, dopo plusvalenze realizzate dalla vendita di partecipazioni per circa 109 milioni di euro.

Ricavi e risultati operativi

Contribuzione ai ricavi consolidati

(al netto delle eliminazioni infragruppo)

(milioni di euro)	1° semestre 2011		1° semestre 2010 (IFRS 5)		Variazione	
		%		%	%	% ¹
Settore di attività						
Materiali da costruzione	2.447,7	94,2	2.397,3	93,1	2,1	0,1
Imballaggio e isolamento	115,8	4,5	114,2	4,4	1,5	1,4
Finanziario	17,0	0,6	43,6	1,7	(61,0)	(59,2)
Bancario	17,0	0,7	18,3	0,7	(7,1)	(19,2)
Immobiliare, servizi e altri	0,6	n.s.	1,3	0,1	(59,2)	(59,2)
Totale	2.598,1	100,0	2.574,7	100,0	0,9	(1,0)
Area geografica						
Unione europea	1.497,5	57,6	1.386,7	53,8	8,0	0,1
Altri paesi europei	35,7	1,4	36,4	1,4	(1,9)	(4,4)
Nord America	171,7	6,6	185,3	7,2	(7,3)	(2,0)
Asia e Medio Oriente	293,7	11,3	239,5	9,3	22,6	24,7
Africa	489,6	18,9	616,9	24,0	(20,6)	(13,7)
Trading	63,6	2,4	68,5	2,7	(7,1)	(6,6)
Altri paesi	46,3	1,8	41,4	1,6	11,7	22,9
Totale	2.598,1	100,0	2.574,7	100,0	0,9	(1,0)

¹ a parità di tassi di cambio e di area di consolidamento
n.s. non significativo

Ricavi e risultati operativi per settore e area geografica

(milioni di euro)	Ricavi		Mol corrente		Mol		Risultato operativo	
	1°sem. 2011	Var. % vs. 1°sem. 2010	1°sem. 2011	Var. % vs. 1°sem. 2010	1°sem. 2011	Var. % vs. 1°sem. 2010	1°sem. 2011	Var. % vs. 1°sem. 2010
Settore di attività								
Materiali da costruzione	2.452,0	2,1	372,1	(15,4)	390,3	(10,1)	158,0	(24,2)
Imballaggio e isolamento	115,8	1,5	4,4	(57,6)	4,4	(57,6)	(1,3)	(127,4)
Finanziario	41,3	(36,4)	14,8	(57,8)	14,5	(58,3)	14,5	(58,4)
Bancario	17,6	(6,8)	(5,2)	n.s.	(5,2)	n.s.	(7,3)	n.s.
Immobiliare, servizi e altri	1,2	(39,1)	0,3	(73,5)	0,3	(72,7)	0,2	(74,7)
Eliminazioni intersettoriali	(29,8)	12,7	(20,9)	13,7	(20,9)	13,7	(21,0)	13,7
Totale	2.598,1	0,9	365,5	(22,1)	383,4	(17,3)	143,1	(37,7)
Area geografica								
Unione europea	1.549,1	8,8	171,1	(26,0)	187,3	(16,6)	62,8	(41,6)
Altri paesi europei	36,2	(2,0)	(5,7)	n.s.	(5,7)	n.s.	(8,8)	n.s.
Nord America	171,9	(7,4)	(9,4)	74,2	(9,7)	50,7	(42,1)	2,0
Asia e Medio Oriente	293,7	21,8	57,5	53,2	57,7	54,3	31,3	n.s.
Africa	494,4	(20,1)	164,9	(17,9)	164,5	(18,2)	115,5	(24,8)
Trading	91,3	(29,0)	6,0	(46,2)	6,0	(46,2)	4,5	(54,9)
Altri paesi	226,6	11,8	(18,9)	n.s.	(16,7)	n.s.	(20,1)	94,8
Eliminazioni tra aree	(265,1)	0,2	-	-	-	-	-	-
Totale	2.598,1	0,9	365,5	(22,1)	383,4	(17,3)	143,1	(37,7)

n.s. non significativo

Relazione finanziaria semestrale	4
Relazione intermedia sulla gestione	14
Bilancio semestrale abbreviato consolidato	58
Attestazione del Consigliere Delegato e del Dirigente Preposto	88
Relazione della società di revisione	89

Alla variazione positiva dei **ricavi**, pari a 0,9%, rispetto al primo semestre 2010, hanno contribuito:

- la diminuzione dell'attività per 1,0%;
- l'effetto cambi negativo per 2,2% a seguito principalmente del deprezzamento nei confronti dell'euro di lira egiziana, dollaro USA e rupia indiana, mentre il franco svizzero ha subito un significativo apprezzamento;
- la variazione positiva intervenute nell'area di consolidamento per il 4,1%.

Alla diminuzione dell'attività hanno contribuito il settore finanziario e bancario mentre i settori industriali del Gruppo registrano un leggero incremento. Marginale il contributo negativo del settore immobiliare servizi e altri.

L'effetto perimetro è riferibile al settore materiali da costruzione e all'Italia per il rientro nel perimetro di consolidamento del gruppo Calcestruzzi.

I ricavi per area geografica, al netto delle eliminazioni intersettoriali, mettono in evidenza una crescita nell'Unione Europea grazie al buon andamento di Francia e Belgio e nei Paesi emergenti (India Tailandia e Marocco), mentre sono in sensibile diminuzione l'Egitto a causa della difficile situazione politica del Paese e la Svizzera. In termini assoluti i Paesi dell'Unione Europea, nel complesso, costituiscono il maggior contributore a livello di ricavi.

Il **marginale operativo lordo corrente** pari 365,5 milioni di euro è in diminuzione di 103,9 milioni di euro rispetto al primo semestre 2010 (469,4 milioni di euro). A questa diminuzione hanno contribuito tutti i settori, ma le flessioni di maggiore rilevanza in termini assoluti si sono manifestate nel settore materiale da costruzioni (-67,9 milioni di euro) a causa del rilevante aumento dei costi energetici e nel settore finanziario (-20,3 milioni di euro).

Dopo l'effetto di componenti positive nette non ricorrenti per 17,9 milioni di euro (negative di 6,1 milioni di euro al 30 giugno 2010), riferibili principalmente al settore materiali da costruzione per la plusvalenza realizzata dalla cessione della licenza per lo sviluppo di un campo eolico in Turchia, il **marginale operativo lordo** risulta in flessione di 79,9 milioni di euro (383,4 milioni di euro rispetto a 463,3 milioni di euro nel primo semestre 2010).

Il **risultato operativo**, dopo ammortamenti superiori (+3,3%) rispetto a quelli del primo semestre 2010 (240,9 milioni di euro a fronte di 233,1 milioni di euro) ha registrato un calo del 37,7%, passando da 229,8 milioni di euro a 143,1 milioni di euro.

Oneri finanziari e altre componenti

Gli **oneri finanziari netti**, penalizzati nel primo semestre 2010 da costi una tantum relativi al rimborso delle Notes emesse negli Stati Uniti, risultano in flessione di 18,9 milioni di euro, passando da 59,2 milioni di euro nel primo semestre 2010 a 40,3 milioni di euro al 30 giugno 2011. Gli interessi correlabili all'indebitamento finanziario ammontano a 43,7 milioni di euro in miglioramento del 5,9% rispetto al primo semestre 2010, mentre le differenze cambio, al netto dell'effetto di copertura, registrano un saldo negativo di 9,7 milioni di euro rispetto a un saldo positivo di 10,8 milioni di euro al 30 giugno 2010. Positivo il contributo della vendita di alcune partecipazioni detenute dal settore materiali da costruzioni (plusvalenza di 25,0 milioni di euro).

Si ricorda che in questa voce non sono compresi gli oneri e i proventi finanziari dei settori finanziario e bancario in quanto, facendo parte della loro attività caratteristica, sono ricompresi nelle voci che compongono il margine operativo lordo corrente.

Le **rettifiche di valore di attività finanziarie** sono positive per 1,2 milioni di euro rispetto a un saldo negativo di 29,0 milioni di euro al 30 giugno 2010 e riguardano l'effetto positivo della ripresa di valore del gruppo Calcestruzzi al 31 dicembre 2010 al netto della rettifica negativa effettuata nel primo semestre 2010, e la svalutazione di partecipazioni quotate. Tali rettifiche

hanno riguardato il settore materiali da costruzioni per 7,5 milioni di euro e il settore finanziario per -6,3 milioni di euro.

Il **risultato delle società valutate a patrimonio netto** è positivo per 4,6 milioni di euro (negativo di 0,4 milioni di euro nel 2010) per effetto dei risultati positivi conseguiti dalle partecipazioni detenute dal settore materiali da costruzione per 6,5 milioni di euro parzialmente attenuati dai risultati negativi conseguiti dalle società collegate del settore finanziario (-1,9 milioni di euro).

Risultati del periodo

Il **risultato ante imposte** del semestre è stato pari a 108,6 milioni di euro, in diminuzione del 23,1% rispetto al 30 giugno 2010 (141,2 milioni di euro).

Nonostante la diminuzione del risultato ante imposte, le **imposte del periodo** risultano in aumento del 19,1% rispetto al primo semestre 2010 (da 44,8 milioni di euro a 53,3 milioni di euro al 30 giugno 2011), per effetto principalmente della variazione del tasso di imposizione in Egitto che, a fine giugno 2011, è stato elevato al 25% dal precedente 20%. Il tax rate medio complessivo è salito dal 31,7% al 49,1%.

Il **risultato delle attività in funzionamento**, pari a 55,3 milioni di euro ha registrato una flessione del 42,6% rispetto al 2010.

La plusvalenza realizzata dalla vendita di Set Group ha permesso di determinare un **utile netto del periodo** di 164,0 milioni di euro (84,3 milioni di euro nell'omologo periodo dell'anno precedente); mentre l'**utile netto attribuibile al Gruppo**, dopo un utile attribuibile a terzi di 138,7 milioni di euro (81,6 milioni di euro al 30 giugno 2010) risulta positivo per 25,3 milioni di euro (2,7 milioni di euro al 30 giugno 2010).

Totale conto economico complessivo

Nel primo semestre 2011 le componenti che, partendo dal risultato del periodo, determinano il conto economico complessivo, hanno avuto un saldo negativo di 252,2 milioni di euro (saldo positivo di 315,4 milioni di euro nel primo semestre 2010), derivanti da: differenze di conversione negative per 216,4 milioni di euro, variazioni negative di fair value su attività finanziarie disponibili per la vendita per 43,9 milioni di euro, variazioni positive di fair value degli strumenti finanziari derivati per 7,9 milioni di euro e dal relativo effetto imposte positivo per 0,2 milioni di euro. Tenuto conto del risultato netto del periodo di 164,0 milioni di euro descritto nel precedente paragrafo e delle sopra citate componenti, il totale conto economico complessivo del semestre è stato negativo e pari a 88,2 milioni di euro (per 41,5 milioni di euro attribuibile al Gruppo e per 46,7 attribuibile a terzi) rispetto a un totale positivo di 418,5 milioni di euro del primo semestre 2010 (per 18,9 milioni di euro attribuibile al Gruppo e per di 399,6 milioni di euro attribuibile a terzi).

La tabella esplicativa è riportata nei prospetti contabili consolidati.

Relazione finanziaria semestrale	4
Relazione intermedia sulla gestione	14
Bilancio semestrale abbreviato consolidato	58
Attestazione del Consigliere Delegato e del Dirigente Preposto	88
Relazione della società di revisione	89

Sintesi stato patrimoniale

(milioni di euro)	30 giugno 2011	31 dicembre 2010
Immobilizzazioni materiali	4.511,8	4.735,7
Immobilizzazioni immateriali	2.131,2	2.250,7
Altre attività non correnti	1.189,6	1.278,4
Attività non correnti	7.832,6	8.264,8
Attività correnti	3.934,4	3.830,1
Totale attività	11.767,0	12.094,9
Patrimonio netto attribuibile ai Soci della controllante	2.329,0	2.359,4
Partecipazioni di terzi	3.408,0	3.573,4
Totale patrimonio netto	5.737,0	5.932,8
Passività non correnti	3.290,9	3.461,8
Passività correnti	2.739,1	2.700,3
Totale passività	6.030,0	6.162,1
Totale patrimonio netto e passività	11.767,0	12.094,9

Patrimonio netto

Il **patrimonio netto totale** al 30 giugno 2011, pari a 5.737,0 milioni di euro, ha evidenziato una diminuzione di 195,8 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2010, dovuto per 30,4 milioni di euro alla diminuzione del patrimonio netto attribuibile al Gruppo e per 165,4 milioni di euro alla diminuzione del patrimonio di terzi. La variazione complessiva è stata principalmente determinata, in positivo:

- dall'utile del periodo per 164,0 milioni di euro;
- dalla variazione dell'area di consolidamento e di altre riserve minori per 31,7 milioni di euro;

in negativo:

- dalla variazione della riserva di conversione per 216,5 milioni di euro per effetto del deprezzamento delle altre valute nel confronto dell'euro;
- dai dividendi deliberati per 139,3 milioni di euro;
- dalla variazione della riserva fair value su partecipazioni e derivati per 35,7 milioni di euro.

Al 30 giugno 2011 Italmobiliare S.p.A. deteneva n. 871.411 azioni ordinarie proprie, pari al 3,928% del capitale sociale rappresentato da azioni ordinarie e n. 28.500 azioni di risparmio proprie (0,174% del capitale rappresentato da azioni di risparmio); non si segnalano quindi cambiamenti rispetto al 31 dicembre 2010.

Indebitamento finanziario netto

Al 30 giugno 2011 l'**indebitamento finanziario netto** di 2.177,4 milioni di euro ha registrato, rispetto alla situazione al 31 dicembre 2010 (2.095,5 milioni di euro), un aumento di 81,9 milioni di euro.

Su tale dinamica hanno soprattutto influito i rilevanti investimenti industriali e finanziari realizzati nel periodo (257,5 milioni di euro), i dividendi distribuiti (138,4 milioni di euro), e l'aumento dell'indebitamento di 217,7 milioni di euro a seguito del consolidamento del gruppo Calcestruzzi a partire dal primo gennaio 2011, solo parzialmente attenuati dai flussi derivanti dall'attività operativa (66,0 milioni di euro) e da disinvestimenti industriali e finanziari (393,7 milioni di euro).

Composizione dell'indebitamento finanziario netto

(milioni di euro)	30 giugno 2011	31 dicembre 2010
Impieghi monetari e finanziari a breve termine	(1.749,4)	(1.912,1)
Debiti finanziari a breve termine	1.458,7	1.377,3
Attività finanziarie a medio / lungo termine	(113,3)	(134,3)
Passività finanziarie a medio / lungo termine	2.581,4	2.764,6
Indebitamento finanziario netto	2.177,4	2.095,5

Indici finanziari

(valori assoluti in milioni di euro)	30 giugno 2011	31 dicembre 2010
Indebitamento finanziario netto	2.177,4	2.095,5
Patrimonio netto consolidato	5.737,0	5.932,8
Gearing	37,95%	35,32%
Indebitamento finanziario netto	2.177,4	2.095,5
Mol ante altri proventi e oneri ¹	780,4	878,8
Leverage	2,79	2,38

¹ mobile 12 mesi

Sintesi dei flussi finanziari

(milioni di euro)	1° semestre 2011	1° semestre 2010
Indebitamento finanziario netto di inizio periodo	(2.095,5)	(2.200,8)
Flussi dell'attività operativa	66,0	374,3
Investimenti:		
<i>Immobilizzazioni materiali e immateriali</i>	(223,5)	(261,5)
<i>Immobilizzazioni finanziarie</i>	(34,0)	(21,1)
Flussi per investimenti	(257,5)	(282,6)
Disinvestimenti in immobilizzazioni	112,3	66,3
Dividendi	(138,4)	(134,6)
Indebitamento netto gruppo Calcestruzzi	(217,7)	-
Flussi netti da attività destinate alla vendita	281,4	(0,1)
Altre variazioni	72,0	(36,5)
Variazione indebitamento finanziario netto	(81,9)	(13,2)
Indebitamento finanziario netto a fine periodo	(2.177,4)	(2.214,0)

Relazione finanziaria semestrale	4
Relazione intermedia sulla gestione	14
Bilancio semestrale abbreviato consolidato	58
Attestazione del Consigliere Delegato e del Dirigente Preposto	88
Relazione della società di revisione	89

Investimenti

(milioni di euro)	Investimenti in imm. finanziarie		Investimenti in imm. Materiali		Investimenti in imm. Immateriali	
	1°sem. 2011	1°sem. 2010	1°sem. 2011	1°sem. 2010	1°sem. 2011	1°sem. 2010
Settore di attività						
Materiali da costruzione	4,4	6,6	140,6	196,9	9,7	10,8
Imballaggio ed isolamento	-	-	5,1	3,2	0,7	1,2
Finanziario	29,4	4,8	-	0,1	-	-
Bancario	-	-	0,7	0,2	0,2	0,6
Immobiliare, servizi e altri	-	-	-	-	-	-
Eliminazioni intersettoriali	-	-	-	-	-	-
Totale	33,8	11,4	146,4	200,4	10,6	12,6
Variazione debiti per investimenti	0,2	9,7	66,5	48,5	-	-
Totale investimenti	34,0	21,1	212,9	248,9	10,6	12,6
Area geografica						
Unione europea	33,8	6,0	75,3	87,1	8,3	9,5
Altri paesi europei	-	-	1,0	0,3	0,2	0,6
Nord America	-	0,5	8,3	19,9	0,1	0,3
Asia e Medio Oriente	-	-	21,4	31,4	-	-
Africa	-	-	39,0	59,4	-	-
Trading	-	-	0,8	0,9	-	-
Altri paesi	-	4,9	0,6	1,4	2,0	2,2
Totale	33,8	11,4	146,4	200,4	10,6	12,6
Variazione debiti per investimenti	0,2	9,7	66,5	48,5	-	-
Totale investimenti	34,0	21,1	212,9	248,9	10,6	12,6

Gli investimenti in immobilizzazioni materiali e immateriali, riferibili in maggior misura al settore materiali da costruzione e, a livello molto più ridotto, al settore imballaggio alimentare e isolamento termico, sono stati pari a 223,5 milioni di euro, in diminuzione di 38,0 milioni di euro rispetto al primo semestre 2010 (261,5 milioni di euro), che ancora includevano una quota significativa di progetti strategici avviati nei precedenti esercizi dal gruppo Italcementi.

I flussi per investimenti finanziari, pari a 34,0 milioni di euro (21,1 milioni di euro nel primo semestre 2010), hanno riguardato principalmente l'acquisto di azioni Ciments Français effettuato dal settore finanziario.

Settore materiali da costruzione

In questo settore, che rappresenta il core business industriale del Gruppo 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° semestre 2011	1° sem. 2010 (IFRS 5)	Variazione %	1° sem. 2010 pubblicato
Ricavi	2.452,0	2.401,3	2,1	2.455,1
Margine operativo lordo corrente	372,1	440,0	(15,4)	434,5
<i>% sui ricavi</i>	15,2	18,3		17,7
Altri oneri e proventi	18,2	(5,8)	n.s.	(5,3)
Margine operativo lordo	390,3	434,2	(10,1)	429,2
<i>% sui ricavi</i>	15,9	18,1		17,5
Ammortamenti	(232,9)	(225,5)	3,3	(231,1)
Rettifiche di valori su immobilizzazioni	0,5	(0,3)	n.s.	(0,2)
Risultato operativo	158,0	208,4	(24,2)	197,9
<i>% sui ricavi</i>	6,4	8,7		8,1
Proventi ed oneri finanziari	(38,0)	(57,6)	(33,9)	(57,7)
Rettifiche di valore di attività finanziarie	7,5	(20,7)	(136,4)	(20,7)
Risultato società contabilizzate con il metodo del patrimonio netto	6,5	6,2	5,1	6,2
Risultato ante imposte	134,0	136,4	(1,8)	125,7
<i>% sui ricavi</i>	5,5	5,7		5,1
Imposte	(55,3)	(42,6)	(29,9)	(43,9)
Risultato netto da attività in funzionamento	78,7	93,9	(16,1)	
Risultato da attività destinate alla cessione	109,1	(12,1)	n.s.	
Utile (perdita) del periodo	187,8	81,8	129,7	81,8
attribuibile a: Soci della controllante *	115,0	0,4	>100	0,4
Interessenze di pertinenza di terzi	72,8	81,4	(10,5)	81,4
Flussi finanziari dell'attività operativa	78,5	377,9	(79,2)	374,7
Flussi per investimenti	219,9	272,4	(19,3)	274,4
Numero di dipendenti alla fine del periodo	20.535	20.404		21.030

n.s. non significativo

* Italcementi S.p.A.

(milioni di euro)	30 giugno 2011	31 dicembre 2010
Patrimonio netto totale	4.852,2	4.985,9
Patrimonio netto attribuibile ai Soci della controllante *	3.510,0	3.525,1
Indebitamento finanziario netto	2.256,7	2.230,9

* Italcementi S.p.A.

L'uscita dalla profonda recessione nel settore delle costruzioni sta avvenendo nei Paesi maturi con notevoli asimmetrie e differenziazioni tra aree e segmenti di attività. Al centro delle difficoltà resta il comparto residenziale sia per gli eccessi produttivi ancora da riassorbire, sia per la debolezza della posizione finanziaria e reddituale in cui si sono trovate le famiglie in alcuni dei Paesi più industrializzati. La complessità di interpretazione del ciclo congiunturale settoriale è inoltre acuita da condizioni meteorologiche peggiori rispetto alla media stagionale (in senso negativo nel quarto trimestre 2010 e positivo nel primo 2011) sicché solo a partire dai mesi estivi sarà possibile valutare con maggiore attendibilità la dinamica di fondo della domanda di costruzioni.

Relazione finanziaria semestrale	4
Relazione intermedia sulla gestione	14
Bilancio semestrale abbreviato consolidato	58
Attestazione del Consigliere Delegato e del Dirigente Preposto	88
Relazione della società di revisione	89

Tra i Paesi emergenti del gruppo, che in generale continuano a evidenziare condizioni di sostenuta attività nelle costruzioni, si è invece momentaneamente arrestata la fase di crescita dell'Egitto a causa della diffusa incertezza legata alla situazione politica e del conseguente blocco dei processi decisionali che hanno fatto seguito ai sommovimenti politici dei mesi scorsi.

Andamento del settore materiali da costruzione nel semestre

Vendite e consumi interni

	1° semestre 2011 ¹	Variaz. % sul 1° semestre 2010	
		storico	a perimetro omogeneo
Cemento e clinker (milioni di tonnellate)	26,4	(0,3)	(0,3)
Inerti ² (milioni di tonnellate)	19,9	3,5	(5,0)
Calcestruzzo (milioni di m ³)	7,4	53,5	1,7

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

² escluse le uscite in conto lavorazione

I dati e le variazioni sopra riportati non includono le attività in Turchia (Set Group) cedute alla fine del primo trimestre 2011. Le variazioni, a perimetro storico, nei settori inerti e calcestruzzo, recepiscono il reintegro di Calcestruzzi S.p.A. nel perimetro di consolidamento.

Nel primo semestre 2011, il gruppo ha consuntivato, a parità di perimetro, volumi di vendita sostanzialmente in linea con quelli dello stesso periodo del 2010; dopo un primo trimestre positivo, sostenuto da una situazione meteorologica molto favorevole, si è registrato un rallentamento motivato dall'andamento contrastato del mercato in alcuni dei Paesi maturi e su cui ha pienamente gravato la situazione del mercato egiziano.

A parità di perimetro, l'andamento dei volumi di vendita nel complesso delle tre attività, ha registrato, nel primo semestre 2011, una contenuta flessione a causa del rallentamento del secondo trimestre.

Nel segmento **cemento e clinker**, la dinamica è stata positiva nei Paesi maturi, grazie a Francia, Belgio e Nord America, malgrado le flessioni registrate ancora in Grecia e Spagna. Positiva anche l'Asia, per il contributo di India e Thailandia. Per contro nell'area Europa emergente, Nord Africa e Medio oriente al positivo andamento in Marocco si sono contrapposte le flessioni di Egitto e Bulgaria.

Nel settore degli **inerti**, l'andamento è stato negativo nei Paesi maturi dove si concentra la parte preponderante dell'attività del gruppo, a causa soprattutto dei forti cali in Grecia e Spagna, nonostante il progresso di Francia, Belgio e Nord America.

Nel settore del **calcestruzzo**, l'incremento dei volumi di vendita è stato sostenuto dall'area Francia, Belgio e, in misura più contenuta, da Marocco, Kuwait e Thailandia. Questa dinamica ha più che compensato il calo degli altri Paesi dell'Europa centro-occidentale, di Nord America ed Egitto.

I **ricavi**, pari a 2.452,0 milioni di euro, hanno registrato un progresso del 2,1% rispetto al primo semestre 2010 in relazione a una sostanziale stabilità dell'attività (+0,1%), a un effetto perimetro positivo per il 4,4% e a un effetto cambi negativo per il 2,4%.

Questo andamento riflette il calo registrato nel secondo trimestre, dopo un positivo primo trimestre sostenuto da una meteorologia favorevole, nonché la leggera riduzione dei volumi, a fronte di un contenuto effetto positivo dei prezzi di vendita.

A parità di cambi e perimetro i ricavi sono aumentati in Francia e Belgio, India, Thailandia e Marocco, mentre l'andamento è stato negativo soprattutto in Egitto, Italia, Spagna, Grecia, e Bulgaria.

Il negativo effetto cambi è sostanzialmente legato al deprezzamento, nei confronti dell'euro, di lira egiziana, dollaro USA e rupia indiana.

Il positivo effetto perimetro è riferibile all'Italia e riguarda il reintegro nel perimetro di consolidamento del gruppo Calcestruzzi.

Il **marginale operativo lordo corrente**, pari a 372,1 milioni di euro, ha registrato un calo del 15,4% rispetto al 1° semestre 2010, mentre il **risultato operativo**, pari a 158,0 milioni di euro, è diminuito del 24,2%.

L'andamento dei risultati di gestione ha principalmente scontato il peso dei maggiori costi energetici, in elevato incremento in entrambi i trimestri, l'aumento dei costi operativi, l'effetto cambio negativo legato al deprezzamento di altre valute (in particolare lira egiziana) nei confronti dell'euro nonché il consolidamento del gruppo Calcestruzzi.

Nell'arco del primo semestre 2011, i proventi realizzati sulla cessione di quote di emissione di CO₂, pari a 21,3 milioni di euro, sono stati inferiori rispetto a quelle del pari periodo 2010 (29,8 milioni di euro), ma un significativo beneficio è derivato dai proventi legati ad assegnazioni addizionali e alla gestione delle quote di emissione CO₂ (effetto positivo di 18,9 milioni di euro).

Gli **oneri finanziari, al netto di proventi finanziari**, sono stati pari a 38,0 milioni di euro, in diminuzione (-33,9%) rispetto a quelli del primo semestre 2010 (57,6 milioni di euro). Su questa riduzione hanno inciso i costi una tantum del primo semestre 2010 di 21,4 milioni di euro relativi al rimborso delle notes emesse negli Stati Uniti e la diminuzione degli interessi netti correlati all'indebitamento netto, passati da 45,4 milioni di euro a 42,4 milioni di euro.

L'impatto negativo (20,1 milioni di euro) rispetto al primo semestre 2010 delle differenze cambio al netto dell'effetto copertura è stato completamente bilanciato dai maggiori proventi per la cessione di titoli (in particolare Goltas).

Le **rettifiche di valore di attività finanziarie** (7,5 milioni di euro), positive e già presenti nel primo trimestre 2011, si riferiscono alla ripresa della perdita di valore del gruppo Calcestruzzi iscritta al 31 dicembre 2010 e si confrontano con la rettifica negativa di 20,7 milioni di euro, sempre relativa al gruppo Calcestruzzi, effettuata nel primo semestre 2010.

Il **risultato delle società contabilizzate con il metodo del patrimonio netto** è stato di 6,5 milioni di euro (6,2 milioni di euro al 1° semestre 2010).

Il **risultato ante imposte** è stato pari a 134,0 milioni di euro (136,4 milioni di euro nel primo semestre 2010). Le imposte si sono attestate a 55,3 milioni di euro, in sensibile aumento (+29,9%) rispetto a quelle del pari periodo 2010 (42,6 milioni di euro), per la variazione del tasso di imposizione in Egitto che, a fine giugno 2011, è stato elevato al 25% dal precedente 20%.

Il **risultato da attività in funzionamento**, pari a 78,7 milioni di euro ha registrato una flessione del 16,1% rispetto al 2010.

La plusvalenza realizzata dalla vendita di Set Group ha determinato un **utile di periodo** di 187,8 milioni di euro (81,8 milioni di euro nel primo semestre 2010) con un **utile attribuibile al gruppo** di 115,0 milioni di euro (0,4 milioni di euro) e ai terzi di 72,8 milioni di euro (81,4 milioni di euro nel primo semestre 2010).

Nel primo semestre 2011 gli **investimenti** complessivi sono stati pari a 219,9 milioni di euro (272,4 milioni di euro nel primo semestre 2010). Gli investimenti in immobilizzazioni materiali e immateriali, pari in totale a 215,3 milioni di euro hanno principalmente interessato Francia, Belgio, Italia, Egitto, Marocco ed India e sono diminuiti rispetto a quelli del primo semestre 2010 (256,2 milioni di euro) che ancora includevano una quota significativa di iniziative legate ai progetti strategici avviati nei precedenti esercizi. Gli investimenti dedicati al miglioramento strutturale del dispositivo industriale del gruppo e alla sua efficienza operativa hanno avuto un'elevata incidenza del 45% sul totale degli investimenti.

Relazione finanziaria semestrale	4
Relazione intermedia sulla gestione	14
Bilancio semestrale abbreviato consolidato	58
Attestazione del Consigliere Delegato e del Dirigente Preposto	88
Relazione della società di revisione	89

L'**indebitamento finanziario netto** al 30 giugno 2011, pari a 2.256,7 milioni di euro, ha registrato un contenuto aumento (25,8 milioni di euro) rispetto a quello al 31 dicembre 2010 (2.230,9 milioni di euro). Questa variazione è stata negativamente influenzata dall'inserimento del gruppo Calcestruzzi nel perimetro di consolidamento (indebitamento netto di 217,7 milioni di euro al primo gennaio 2011), ma ha beneficiato dei flussi conseguenti alla vendita di Set Group (281,4 milioni di euro).

La diminuzione dei flussi finanziari dell'attività operativa, che sconta uno stagionale aumento del capitale d'esercizio e la flessione dei risultati di gestione, è stata in parte compensata da un'attenta gestione degli investimenti e dai flussi generati da disinvestimenti in immobilizzazioni.

Il **patrimonio netto** complessivo al 30 giugno 2011, pari a 4.852,2 milioni di euro, ha registrato rispetto a quello al 31 dicembre 2010 (4.985,9 milioni di euro), una diminuzione di 133,7 milioni di euro, riferibile per 15,1 milioni di euro al gruppo e per 118,6 milioni di euro ai terzi. Sulla citata variazione hanno soprattutto inciso la variazione negativa della differenza di conversione cambi (215,4 milioni di euro) e i dividendi distribuiti (133,0 milioni di euro). Contributi positivi sono venuti dall'utile del semestre (187,8 milioni di euro) e dalla cessione di azioni detenute in Afyon (62,8 milioni di euro).

Andamento trimestrale

	1° semestre	2° trimestre	1° trimestre
(milioni di euro)	2011	2011	2011
Ricavi	2.452,0	1.298,8	1.153,2
<i>Variazione % verso 2010</i>	2,1	(3,8)	9,7
Margine operativo lordo corrente	372,1	241,7	130,4
<i>Variazione % verso 2010</i>	(15,4)	(19,6)	(6,4)
<i>% sui ricavi</i>	15,2	18,6	13,3
Margine operativo lordo	390,3	242,3	148,0
<i>Variazione % verso 2010</i>	(10,1)	(18,7)	8,8
<i>% sui ricavi</i>	15,9	18,7	12,8
Risultato operativo	158,0	122,4	35,6
<i>Variazione % verso 2010</i>	(24,2)	(31,3)	17,6
<i>% sui ricavi</i>	6,4	9,4	3,1
Risultato da attività in funzionamento	78,7	60,2	18,5
Utile (perdita) del periodo	187,8	60,2	127,6
<i>% sui ricavi</i>	7,7	4,6	11,1
Utile (perdita) del periodo attribuibile ai Soci della controllante	115,0	34,3	80,7
Indebitamento finanziario netto (a fine periodo)	2.256,7	2.256,7	2.166,4

I principali settori di attività del gruppo Italcementi sono soggetti a fenomeni di stagionalità che normalmente determinano livelli di attività superiori nel secondo trimestre rispetto al primo trimestre.

Nel semestre in esame questa tendenza è stata confermata, ma, in relazione alla situazione meteorologica molto positiva del primo trimestre, con differenze meno accentuate rispetto a quelle più frequentemente evidenziate in altri esercizi.

Nel confronto con l'anno precedente, il secondo trimestre ha registrato, malgrado una dinamica dei prezzi complessivamente positiva, una flessione dei ricavi e, anche a causa dell'aumento dei costi operativi, dei risultati di gestione.

I **volumi di vendita** nel secondo trimestre hanno rilevato una generale flessione. Nel segmento cemento e clinker si è registrato un calo in Egitto, Grecia e Spagna, mentre positivo è stato l'andamento in Marocco, India, Tailandia, Francia e Belgio. Stabile il mercato in Nord America. Nel segmento degli inerti, la flessione, a parità di perimetro, è da attribuire sostanzialmente al calo dell'Europa centro-occidentale (in relazione soprattutto all'andamento di Spagna e Grecia) e del Marocco, in presenza di una forte crescita in Nord America, mentre nel segmento calcestruzzo, il calo è stato diffuso con le eccezioni di Francia, Belgio e Kuwait.

I **ricavi** del secondo trimestre 2011, pari a 1.298,8 milioni di euro, hanno evidenziato un calo del 3,8% (-4,0% a parità di cambi e perimetro) rispetto al secondo trimestre 2010 a causa soprattutto di un rallentamento dell'attività nei Paesi maturi e della situazione contingente verificatasi in Egitto e, nonostante, un effetto prezzi positivo, soprattutto in India e Tailandia, ma registrato infine anche in Italia, dopo due anni di prezzi in diminuzione.

Sul segno della variazione dei ricavi ha inciso l'andamento del mercato egiziano che, condizionato dall'attuale crisi politica e da un eccesso di capacità produttiva, ha consuntivato un sensibile calo di volumi e prezzi di vendita. I progressi più significativi, a parità di cambi e perimetro, hanno invece interessato India, Tailandia e Marocco.

Relazione finanziaria semestrale	4
Relazione intermedia sulla gestione	14
Bilancio semestrale abbreviato consolidato	58
Attestazione del Consigliere Delegato e del Dirigente Preposto	88
Relazione della società di revisione	89

Il **marginale operativo lordo corrente**, pari a 241,7 milioni di euro, ha registrato un calo del 19,6% rispetto all'omologo periodo 2010, mentre la flessione del **risultato operativo**, attestato a 122,4 milioni di euro, è stata pari al 31,3%.

L'andamento dei risultati di gestione ha scontato la flessione dei ricavi, il consolidamento del gruppo Calcestruzzi, il rilevante aumento dei costi energetici che ha interessato tutti i Paesi, ed il più contenuto ma generale incremento dei costi operativi, nonché l'effetto cambio negativo legato al deprezzamento di altre valute (in particolare lira egiziana) nei confronti dell'euro.

Fatti significativi del periodo

Sono qui ripresi i fatti di rilievo del primo trimestre, più diffusamente illustrati nel resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2011.

A partire dal primo gennaio 2011, il **gruppo Calcestruzzi** è rientrato nel perimetro di consolidamento di Italcementi S.p.A. dopo aver completato l'intero piano di prescrizioni fissato dal GIP e con la riassunzione da parte del Consiglio o dei suoi organismi delegati dell'effettiva potestà nella definizione e realizzazione di scelte di lungo periodo. Con provvedimento del 20 aprile 2011, il Tribunale di Caltanissetta ha inoltre disposto la completa revoca del sequestro preventivo della Calcestruzzi S.p.A., con la contestuale restituzione del complesso aziendale agli azionisti aventi diritto.

Alla fine del mese di gennaio, a seguito delle note tensioni politiche che hanno interessato l'**Egitto**, il gruppo ha sospeso per circa una settimana le attività produttive nel Paese.

Nel mese di marzo sono state realizzate le cessioni di **Set Group Holding** al gruppo turco Limak Holding e di **Italgen Elektrik Uretim** a Enerjisa.

I fatti di rilievo avvenuti nel secondo trimestre sono di seguito illustrati.

Nel mese di maggio, l'assemblea di **Calcestruzzi S.p.A.** ha approvato un aumento di capitale da 59,2 milioni a 110 milioni di euro, interamente sottoscritto e contestualmente versato dai soci, Italcementi S.p.A. per il 99,90% e SICIL.FIN.S.r.l. per lo 0,10%. L'incremento di 50,8 milioni del capitale, oltre ad alleggerire la posizione debitoria e a produrre un positivo impatto sui conti della società, costituisce un contributo concreto di Italcementi all'opera di razionalizzazione e rilancio di Calcestruzzi con l'obiettivo di rafforzare l'intera filiera di attività del gruppo.

E' proseguita la vendita in Borsa da parte di Ciments Français S.A. delle azioni detenute nella società quotata turca **Afyon Cimento Sanayii Turk A.S.** con una riduzione della partecipazione di controllo dal 76,51% di inizio anno al 51,0%. Alla fine del mese di giugno, Ciments Français S.A. ha incaricato Mediobanca quale financial advisor per la valutazione ed esecuzione della vendita dell'intera quota azionaria detenuta nella società.

Andamento della gestione per area geografica

(milioni di euro)	Ricavi		Mol corrente		Mol		Risultato operativo	
	1°sem. 2011	Var. % vs. 1°sem.2010	1°sem. 2011	Var. % vs. 1°sem.2010	1°sem. 2011	Var. % vs. 1°sem.2010	1°sem. 2011	Var. % vs. 1°sem.2010
Area geografica								
Europa centro-occidentale	1.402,1	12,4	152,0	(20,6)	170,4	(8,1)	60,6	(23,2)
Nord America	171,9	(7,4)	(9,4)	(74,2)	(9,7)	(50,7)	(42,1)	(2,0)
Europa emergente, Nord Africa e Medio oriente	556,1	(18,8)	185,5	(14,3)	185,2	(14,6)	124,6	(22,8)
Asia	262,0	23,1	53,1	55,7	53,2	56,5	28,7	>100
Trading cemento e clinker	91,3	(29,0)	6,1	(46,2)	6,1	(46,2)	4,5	(54,9)
Altri	226,6	11,8	(15,1)	(89,3)	(14,8)	(>100)	(18,2)	(77,6)
Eliminazioni	(257,9)	n.s.	-	-	-	-	-	-
Totale	2.452,0	2,1	372,1	(15,4)	390,3	(10,1)	158,0	(24,2)

n.s. non significativo

Europa centro-occidentale

I Paesi dell'Europa centro-occidentale hanno avuto dinamiche differenti.

In **Italia** i consumi di cemento e clinker nel primo semestre 2011 sono sostanzialmente in linea con il pari periodo 2010. Il negativo effetto prezzi, anche se in ripresa rispetto al 2010, costituisce la principale causa di peggioramento dei ricavi e del margine operativo lordo corrente, cui si aggiunge l'aumento dei costi variabili, principalmente determinato dal rialzo del costo dei fattori energetici. Tali effetti negativi sono stati compensati dai risparmi nei costi fissi e da proventi relative alle quote di CO₂. Sull'andamento dei risultati economici complessivi dell'Italia ha pesato anche l'effetto perimetro per il consolidamento, a partire da inizio anno, del segmento inerti e calcestruzzo che ha mostrato un margine operativo lordo corrente negativo nel semestre. Il gruppo, avendo recuperato il pieno governo delle proprie attività in tale segmento, ha immediatamente avviato una serie di incisive azioni tese a riportare l'attività a elevati livelli di efficienza industriale ed efficacia organizzativa.

Il positivo andamento dell'edilizia residenziale in **Francia e Belgio**, ha sostenuto i volumi di vendita di cemento, calcestruzzo e inerti, anche se nel complesso i risultati di gestione hanno evidenziato una riduzione a causa dell'incremento dei costi operativi, in particolare dei costi energetici e manutenzioni e delle minori vendite di diritti di emissione di CO₂.

La crisi del settore delle costruzioni che ha colpito la **Spagna**, ha inciso sui risultati di gestione, che hanno consuntivato un calo a causa della contrazione dei ricavi per effetto di minori volumi e prezzi nei tre segmenti di attività e per l'aumento di alcuni costi operativi (principalmente costi energetici), solo in parte compensati dalle azioni di contenimento dei costi fissi.

In **Grecia**, la crisi determinata dal debito pubblico è proseguita senza segnali che possano preludere ad una prossima ripresa della crescita. In tale difficile contesto, il calo delle vendite ha determinato una sensibile flessione dei risultati di gestione, benché attenuata dalle azioni di riduzione dei costi fissi.

Relazione finanziaria semestrale	4
Relazione intermedia sulla gestione	14
Bilancio semestrale abbreviato consolidato	58
Attestazione del Consigliere Delegato e del Dirigente Preposto	88
Relazione della società di revisione	89

Nord America

Negli Stati Uniti il settore delle costruzioni è stato condizionato dalla difficile situazione dei bilanci dei governi statali e locali, che penalizza il settore dei lavori pubblici, e da un elevato tasso di disoccupazione, che frena gli investimenti privati.

In questo contesto, i volumi di vendita di cemento del gruppo hanno conservato un contenuto progresso mentre i prezzi medi di vendita, condizionati da un inasprito contesto concorrenziale, sono diminuiti rispetto al primo semestre 2010. In forte progresso le vendite di inerti, mentre registrano una flessione i volumi di vendita di calcestruzzo.

Nel complesso, i risultati di gestione sono diminuiti rispetto al primo semestre 2010, a causa della flessione dei prezzi di vendita e dell'incremento dei costi operativi, principalmente dei costi energetici.

Europa emergente, Nord Africa e Medio oriente

I Paesi che compongono l'area hanno avuto andamenti difformi, con ricavi e risultati gestionali complessivamente in diminuzione.

Gli eventi politici che hanno colpito l'**Egitto** nei primi mesi dell'anno, hanno condizionato i risultati di gestione, in sensibile calo, penalizzati dalla forte contrazione dei ricavi (effetto volume e prezzi). Anche i costi operativi hanno subito le ripercussioni della crisi politica in atto, fra cui la spinta inflazionistica, i maggiori oneri connessi al costo del lavoro e le spese generali. Rilevante è stato inoltre l'effetto negativo (11,3 milioni di euro a livello di mol corrente) del deprezzamento della valuta locale nella rappresentazione in euro dei risultati.

Grazie agli investimenti privati nell'edilizia sociale e ai lavori pubblici finanziati dallo Stato, i consumi di cemento in **Marocco**, nel primo semestre 2011, sono stimati in progresso del 7,2% rispetto allo stesso periodo del 2010. I risultati di gestione hanno evidenziato un progresso per l'aumento dei ricavi (effetto volumi e prezzi), e soprattutto per la drastica riduzione degli acquisti di clinker, grazie alla capacità addizionale dell'impianto di Ait Baha la cui efficienza complessiva ha più che compensato l'incremento del costo dei combustibili.

In **Bulgaria**, nonostante la sensibile riduzione dei ricavi, i risultati di gestione hanno evidenziato un progresso, grazie al contenimento dei costi fissi e ai proventi della vendita di diritti di emissione CO₂.

La crescita dei volumi di attività ha determinato in **Kuwait** il progresso dei ricavi e dei risultati di gestione, nonostante su questi ultimi abbia gravato una sfavorevole dinamica dei costi variabili.

Asia

Anche in Asia, nei Paesi in cui è presente il gruppo, si sono manifestati andamenti difformi.

In **Tailandia**, il settore delle costruzioni ha proseguito la crescita già evidenziata nel 2010, sostenuta sia dagli investimenti governativi in infrastrutture, sia dagli investimenti privati. I risultati di gestione hanno evidenziato un forte miglioramento rispetto al pari periodo 2010 per effetto dell'aumento dei ricavi, grazie soprattutto alla componente prezzi, in parte attenuato dall'incremento del costo dei combustibili.

Il progresso complessivo delle vendite di cemento e clinker registrato nel primo semestre 2011 in **India**, ha determinato un forte miglioramento dei risultati di gestione per effetto soprattutto dell'aumento dei prezzi medi di vendita e, in misura più limitata, dei volumi, solo parzialmente contrastato dall'incremento dei costi energetici.

In **Cina**, nel primo semestre 2011 l'economia ha registrato un'ulteriore forte accelerazione. I volumi complessivi di vendita di cemento e clinker del gruppo sono tuttavia diminuiti dell'1,4% con una flessione dei prezzi di vendita a causa dell'inasprimento del contesto concorrenziale.

per l'entrata in funzione di nuove capacità produttive. I risultati di gestione sono diminuiti rispetto al primo semestre 2010 a causa soprattutto del calo dei prezzi di vendita e dell'incremento del costo del carbone.

In **Kazakistan**, la diminuzione delle vendite di cemento, associata all'aumento di alcuni costi variabili (costi energetici e trasporti), ha determinato il calo dei risultati di gestione malgrado il buon andamento dei prezzi di vendita.

Iniziative nell'e-business

Nel primo semestre 2011, il gruppo BravoSolution ha registrato, pur nel difficile contesto economico nazionale ed internazionale, una sostanziale tenuta dei ricavi, accompagnata dal mantenimento di risultati economici positivi. I ricavi consolidati del periodo sono stati pari a 25,9 milioni di euro (-1,2%); il margine operativo lordo si è attestato a 2,2 milioni di euro (3,0 milioni di euro nel 1° semestre 2011), mentre il risultato operativo è diminuito da 1,1 milioni di euro a 0,2 milioni di euro.

Nel mese di febbraio è stata costituita la controllata tedesca BravoSolution GmbH, con sede nelle vicinanze di Monaco di Baviera. La società, che opererà nei mercati di lingua tedesca, è in fase di avviamento delle proprie attività.

Energia

Nel primo semestre 2011 sono proseguite le iniziative di Italgas S.p.A. in corso in Italia, Marocco ed Egitto, mentre è stata ceduta Italgas Elektrik Uretim, società che ha sviluppato il progetto di un campo eolico in Turchia. Relativamente all'Italia vanno segnalate le attività per la costruzione e l'attivazione dell'impianto fotovoltaico da oltre 6 MW in provincia di Modena, realizzate attraverso la società I.Fotoguiglia S.r.l. partecipata al 30% da Italgas S.p.A..

Nel primo semestre 2011, Italgas S.p.A. ha consuntivato ricavi consolidati pari a 26,7 milioni di euro (23,4 milioni di euro nel primo semestre 2010).

Sempre a livello consolidato, il margine operativo lordo corrente dei primi sei mesi del 2011 è stato pari a 8,0 milioni di euro, in diminuzione dell'1,6% rispetto allo stesso periodo del 2010.

Principali vertenze in corso

Rispetto a quanto già illustrato nella Relazione finanziaria 31 dicembre 2010, relativamente ai procedimenti antitrust in Belgio, India ed Europa, non si sono manifestate, nel primo semestre 2011, nuove situazioni o novità di rilievo.

Relativamente al contenzioso Ciments Français / Sibirskiy Cement (Sibcem), si segnala che, a fine maggio, Sibcem ha ottenuto da un tribunale in Turchia l'annullamento (in questo Paese) del lodo arbitrale dello scorso mese di dicembre. Ciments Français ha fatto ricorso in appello.

Il 13 luglio del corrente esercizio, Ciments Français ha ottenuto dal tribunale Kemerovo in Russia il riconoscimento, in questo Paese, del lodo arbitrale. A seguito di tale riconoscimento, il 19 luglio 2011 è stata sospesa l'azione, attualmente in fase di appello, avviata in Russia da Sibconcord (principale azionista di Sibcem) e ciò sino al deposito delle motivazioni della citata sentenza di riconoscimento.

Relazione finanziaria semestrale	4
Relazione intermedia sulla gestione	14
Bilancio semestrale abbreviato consolidato	58
Attestazione del Consigliere Delegato e del Dirigente Preposto	88
Relazione della società di revisione	89

Evoluzione prevedibile della gestione

Le incertezze che connotano il contesto macroeconomico si riverberano anche sul settore delle costruzioni per il quale, con riferimento ai Paesi maturi, la lunga fase di flessione sembra stabilizzarsi anche se l'avvio del recupero stenta a materializzarsi su quei mercati – come quello statunitense – ove il declino è stato più intenso e prolungato. Nei mercati emergenti dove opera il gruppo le prospettive restano favorevoli, ma rimane aperta una rilevante incognita relativamente all'Egitto per il quale si può sperare in un graduale ritorno a condizioni di stabilità solo dopo lo svolgimento delle elezioni previste in autunno.

In questo contesto la performance operativa del gruppo dovrebbe essere caratterizzata nella seconda metà dell'anno, dal significativo recupero sul fronte dei prezzi in alcuni Paesi, fra cui l'Italia, che dovrebbe assorbire le tensioni inflazionistiche dei fattori energetici. L'atteso andamento favorevole in Francia e nei principali Paesi emergenti, nonché la relativa stabilizzazione dei risultati nei Paesi periferici d'Europa, potrebbero compensare gli effetti negativi prevedibili nel mercato egiziano.

Nel complesso i risultati operativi del secondo semestre dovrebbero essere comparabili a quelli realizzati nel corso della seconda parte del 2010, fatta salva la situazione egiziana.

Il management del gruppo rimane impegnato a realizzare ulteriori azioni di efficienza in aggiunta ai piani già attuati come pure a mantenere un rigoroso controllo dell'indebitamento di gruppo.

Settore imballaggio alimentare e isolamento termico

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

	1° semestre 2011	1° semestre 2010	Variazione %
(milioni di euro)			
Ricavi	115,8	114,2	1,5
Margine operativo lordo corrente	4,4	10,5	(57,6)
<i>% sui ricavi</i>	3,8	9,2	
Altri oneri e proventi	-	-	
Margine operativo lordo	4,4	10,5	(57,6)
<i>% sui ricavi</i>	3,8	9,2	
Ammortamenti	(5,8)	(5,8)	0,3
Rettifiche di valori su immobilizzazioni	0,1	(0,1)	n.s.
Risultato operativo	(1,3)	4,6	n.s.
<i>% sui ricavi</i>	(1,1)	4,1	
Proventi ed oneri finanziari	(2,2)	(1,8)	24,3
Risultato ante imposte	(3,5)	2,8	n.s.
<i>% sui ricavi</i>	(3,0)	2,5	
Imposte	(0,1)	(1,8)	(95,8)
Utile (perdita) del periodo	(3,6)	1,0	n.s.
attribuibile a: Soci della controllante	(3,6)	0,9	n.s.
Interessenze di pertinenza di terzi	n.s.	n.s.	
Investimenti materiali e immateriali	5,8	4,5	
Numero di dipendenti alla fine del periodo	1.322	1.307	

n.s. non significativo

	30 giugno 2011	31 dicembre 2010
(milioni di euro)		
Patrimonio netto totale	46,4	52,1
Patrimonio netto attribuibile ai Soci della Controllante	46,0	51,7
Indebitamento finanziario netto	127,9	114,9

Nel semestre, il fragile contesto economico e l'elevata volatilità hanno determinato un clima di grande incertezza; tutto ciò si è inevitabilmente riflesso nei risultati di periodo del gruppo, anche se con impatti differenti nei due comparti: l'imballaggio alimentare e l'isolamento termico.

Nel primo caso la difficile situazione di mercato legata alla debolezza dei consumi si è tradotta in una riduzione di fatturato dell'1,1% rispetto allo stesso periodo del 2010, in aggiunta l'aumento dei prezzi delle materie prime, che rispetto al 2010 ha toccato punte del 25%, e la forte difficoltà di trasferire tali aumenti sui prezzi di vendita, hanno contribuito significativamente ad erodere i risultati di gestione.

Per quanto riguarda il settore isolamento invece, la tenuta del mercato e le significative azioni commerciali attivate ad inizio anno hanno consentito, già a partire dal mese di marzo, da un lato di recuperare volumi grazie all'aumento dell'esportazione e dall'altro di promuovere un progressivo recupero sui prezzi di vendita.

I **ricavi del gruppo** (115,8 milioni di euro) registrano una variazione positiva 1,5% rispetto all'analogo periodo 2010 (114,2 milioni di euro), risultante dell'andamento differenziato dei due comparti.

Relazione finanziaria semestrale	4
Relazione intermedia sulla gestione	14
Bilancio semestrale abbreviato consolidato	58
Attestazione del Consigliere Delegato e del Dirigente Preposto	88
Relazione della società di revisione	89

Il **marginale operativo lordo** è pari a 4,4 milioni di euro e registra un significativo ridimensionamento rispetto al primo semestre 2010 (10,5 milioni di euro) originato quasi esclusivamente dall'aumento del costo delle materie prime.

Il **risultato operativo** è negativo per 1,3 milioni (+4,6 milioni di euro nel primo semestre 2010) e sconta ammortamenti sostanzialmente invariati.

Gli **oneri finanziari** ammontano a 2,2 milioni di euro e registrano un aumento rispetto all'analogo semestre del precedente esercizio (1,8 milioni di euro) originato unicamente dalla variazione delle differenze di cambio che nel 2010 erano significativamente positive.

Le **imposte** (0,1 milioni di euro) sostanzialmente si azzerano (1,8 milioni di euro nel primo semestre 2010) a causa della riduzione dell'imponibile.

Il **risultato netto** è così negativo per 3,6 milioni di euro (positivo di 1,0 milione di euro nel 2010).

L' **indebitamento finanziario netto** è pari a 127,9 milioni di euro ed è in aumento rispetto al 31 dicembre 2010 (114,9 milioni di euro) a seguito di una minor contribuzione del flusso della gestione operativa.

Gli **investimenti** sono pari a 5,8 milioni di euro (4,5 milioni di euro nel primo semestre 2010) e sono stati prevalentemente indirizzati al comparto dell'imballaggio alimentare e allo sviluppo del nuovo sistema informatico.

Fatti significativi del periodo

Nel periodo non si registrano fatti significativi.

Andamento trimestrale

(milioni di euro)	1° semestre	2° trimestre	1° trimestre
	2011	2011	2011
Ricavi	115,8	61,6	54,2
<i>Variazione % verso 2010</i>	1,5	2,2	0,7
Margine operativo lordo corrente	4,4	4,2	0,2
<i>Variazione % verso 2010</i>	(57,6)	(35,7)	(93,8)
Margine operativo lordo	4,4	4,2	0,2
<i>Variazione % verso 2010</i>	(57,6)	(35,8)	(93,8)
Risultato operativo	(1,3)	1,3	(2,6)
<i>Variazione % verso 2010</i>	(127,4)	(65,5)	n.s.
Utile (perdita) del periodo	(3,6)	(0,3)	(3,3)
<i>Variazione % verso 2010</i>	n.s.	(119,2)	n.s.
Utile (perdita) del periodo attribuibile ai Soci della controllante	(3,6)	(0,3)	(3,3)
Indebitamento finanziario netto (a fine periodo)	127,9	127,9	118,9

n.s. non significativo

L'andamento del secondo trimestre 2011 evidenzia un forte miglioramento di tutti i principali indicatori economici: il tradizionale andamento favorevole legato alla stagionalità è stato notevolmente enfatizzato dal ridimensionamento dell'aumento del costo dei materiali polimerici e dall'incremento dei prezzi di vendita che ha interessato interamente gli ultimi tre mesi del semestre.

Andamento del settore per comparto e area geografica

(milioni di euro)	Ricavi		Mol corrente		Mol		Risultato operativo	
	1°sem. 2011	Var. % vs. 1°sem.2010	1°sem. 2011	Var. % vs. 1°sem.2010	1°sem. 2011	Var. % vs. 1°sem.2010	1°sem. 2011	Var. % vs. 1°sem.2010
Imballaggio alimentare								
- Italia	44,4	(0,5)	0,7	(83,6)	0,7	(83,6)	(2,6)	n.s.
- Francia	12,5	(2,3)	1,3	(24,3)	1,3	(24,3)	0,9	(31,9)
- Altri paesi Unione Europea	29,7	1,0	0,5	(71,4)	0,5	(71,4)	(0,3)	n.s.
- Altri paesi extra Unione Europea	8,8	1,7	0,1	(59,7)	0,1	(59,7)	(0,1)	n.s.
Eliminazioni	(8,0)	-	-	-	-	-	-	-
Totale	87,4	(1,1)	2,6	(68,5)	2,6	(68,5)	(2,1)	(28,0)
Isolamento termico - Italia	28,7	9,8	1,8	(17,7)	1,8	(17,7)	0,8	(30,6)
Eliminazioni	(0,3)	-	-	-	-	-	-	-
Totale	115,8	1,5	4,4	(57,6)	4,4	(57,6)	(1,3)	n.s.

n.s. non significativo

Relazione finanziaria semestrale	4
Relazione intermedia sulla gestione	14
Bilancio semestrale abbreviato consolidato	58
Attestazione del Consigliere Delegato e del Dirigente Preposto	88
Relazione della società di revisione	89

Imballaggio alimentare

In Europa occidentale, nel primo semestre 2011, la domanda di prodotti del comparto imballaggio alimentare in polistirolo si è ridotta rispetto al pari periodo 2010 a causa della difficile congiuntura economica che ha influito negativamente sulla spesa per consumi alimentari freschi e quindi sulla domanda dei relativi imballaggi. Inoltre nel comparto ortofrutticolo, in particolare in Germania ed in centro Europa, tale riduzione è stata ulteriormente acuita dalla recente emergenza alimentare (batterio Escherichia Coli).

Sul mercato italiano, rispetto al primo semestre dell'esercizio precedente, i ricavi delle vendite evidenziano una piccola flessione (0,5%) principalmente a causa dei minori volumi in parte compensati da un modesto incremento dei prezzi medi. Il margine operativo lordo (0,7 milioni di euro) evidenzia invece un forte ridimensionamento a causa del significativo incremento del costo dei materiali polimerici.

Analoghi fenomeni si sono prodotti anche in Francia, ma sono stati in parte mitigati dal progressivo spostamento del mix di vendita a favore di contenitori barriera (per la conservazione di alimenti in atmosfera modificata), categoria di prodotti a maggior valore aggiunto.

In Polonia l'andamento dei consumi si conferma in controtendenza con una crescita stimata del 3% rispetto al primo semestre 2010. I ricavi del gruppo nel Paese raggiungono i 10,3 milioni di euro portando a segno un buon incremento anche grazie all'introduzione di nuovi contenitori per il confezionamento della carne. Il buon andamento delle vendite ha sostenuto i margini riassorbendo l'impatto del costo delle materie prime.

Più problematica risulta la situazione negli altri Paesi dell'Europa orientale: in tutta l'area si sono registrati cali dei consumi, più o meno accentuati a seconda della fragilità economica del Paese. La minore domanda ha avuto ripercussioni in particolare sul fatturato delle macchine per imballaggio (anche se alla fine del semestre si è evidenziato qualche timido segnale di ripresa) mentre per i contenitori si è confermata la tendenza alla richiesta di un mix meno remunerativo. A fronte quindi di un fatturato sostanzialmente stabile, i margini hanno registrato una flessione che recepisce anche significativi costi per la riorganizzazione della società che segue questi specifici mercati.

Gli investimenti del semestre sono stati pari a 5,3 milioni di euro e comprendono interventi di sostituzione di macchine e i costi d'implementazione nel gruppo del nuovo sistema informatico .

Isolamento termico

Nonostante le difficoltà del periodo, il comparto evidenzia un buon andamento favorito da una domanda sempre più sostenuta dalla normativa sul risparmio energetico che impone più elevati standard qualitativi e quindi lastre ad alto spessore e dall'aumento delle esportazioni, in prevalenza verso Paesi di lingua tedesca grazie anche al rafforzamento del network distributivo.

Il fatturato (28,7 milioni di euro) evidenzia un miglioramento del 9,8% rispetto al primo semestre 2010 grazie all'aumento di prezzi e dei volumi. Il risultato operativo (0,8 milioni di euro) risulta ridimensionato rispetto all'analogo periodo dell'esercizio precedente a causa dell'incremento del costo dei materiali polimerici che ha penalizzato particolarmente il primo trimestre.

Gli investimenti del periodo sono stati limitati a 0,5 milioni di euro.

Principali vertenze in corso

Come già esposto in precedenti relazioni, si ricorda che nel giugno 2008, funzionari della Commissione Europea - Direzione Generale 4 (“Concorrenza”) hanno effettuato un accertamento ispettivo negli uffici di Sirap Gema S.p.A. in Verolanuova (Brescia).

Successivamente, la Commissione ha richiesto a più riprese a Sirap Gema S.p.A., anche per conto delle sue controllate, diverse informazioni, concernenti principalmente dati e circostanze di fatto, in prosecuzione dell’indagine avviata con le suddette ispezioni.

Sirap Gema S.p.A. e le sue controllate, con l’assistenza dei propri legali, hanno fornito tutte le informazioni richieste.

Per quanto a conoscenza di Sirap Gema S.p.A., l’indagine della commissione è ancora in corso.

Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del periodo

Non si registrano fatti di rilievo.

Evoluzione prevedibile della gestione

I forti rialzi del costo delle materie prime che hanno caratterizzato il primo semestre 2011 si sono attenuati a fine periodo ma le quotazioni rimangono comunque superiori a quelle del 2010.

Le reazioni del gruppo a fronte di tale situazione sono state immediate in entrambi i comparti.

Per quanto riguarda il packaging alimentare, a livello commerciale sono state avviate azioni volte all’ampliamento della gamma offerta, al miglioramento del mix e alla ricerca di nuovi clienti; sul fronte produttivo e industriale sono in corso azioni di ristrutturazione, i cui effetti però su riduzione costi e miglioramento dell’efficienza difficilmente si concretizzeranno pienamente nell’esercizio.

Relativamente al settore isolamento, nonostante il discreto livello della domanda di prodotto, le previsioni rimangono incerte e legate al volatile andamento delle materie prime e dell’evoluzione della situazione economica.

Relazione finanziaria semestrale	4
Relazione intermedia sulla gestione	14
Bilancio semestrale abbreviato consolidato	58
Attestazione del Consigliere Delegato e del Dirigente Preposto	88
Relazione della società di revisione	89

Settore finanziario

Il settore finanziario comprende la capogruppo Italmobiliare e le società finanziarie interamente possedute: Italmobiliare International Finance Limited (Dublino) e Société de Participation Financière Italmobiliare S.A. (Lussemburgo).

In data 24 giugno 2011 la controllata Fincomind AG (Svizzera) è stata incorporata in Société de Participation Financière Italmobiliare S.A. (Lussemburgo), con effetto contabile 1 gennaio 2011.

(milioni di euro)	1° semestre 2011	1° semestre 2010	Variazione %
Ricavi	41,3	64,9	(36,4)
Margine operativo lordo corrente	14,8	35,2	(57,8)
Altri oneri e proventi	(0,3)	(0,3)	4,5
Margine operativo lordo	14,5	34,9	(58,3)
Ammortamenti	-	(0,1)	(5,3)
Risultato operativo	14,5	34,8	(58,4)
Proventi/oneri finanziari	(0,1)	(0,1)	(4,7)
Rettifiche di valore di attività finanziarie	(6,3)	(8,3)	(24,6)
Risultato società contabilizzate con il metodo del patrimonio netto	(1,9)	(6,7)	(70,9)
Risultato del periodo ante imposte	6,2	19,7	(68,7)
Imposte dell'esercizio	2,4	(0,1)	n.s.
Utile (perdita) del periodo	8,6	19,6	(55,9)
Numero di dipendenti alla fine del periodo	55	58	

n.s. non significativo

(milioni di euro)	30 giugno 2011	31 dicembre 2010
Posizione finanziaria netta	133,4	170,6
Patrimonio netto	1.263,2	1.281,5

Andamento trimestrale

(milioni di euro)	1° semestre 2011	2° trimestre 2011	1° trimestre 2011
Ricavi	41,3	26,2	15,1
<i>Variazione % verso 2010</i>	<i>(36,4)</i>	<i>3,5</i>	<i>(61,8)</i>
Risultato operativo	14,5	11,1	3,4
<i>Variazione % verso 2010</i>	<i>(58,4)</i>	<i>n.s.</i>	<i>(88,5)</i>
Utile (perdita) del periodo	8,6	6,0	2,6
<i>Variazione % verso 2010</i>	<i>(55,9)</i>	<i>n.s.</i>	<i>(90,2)</i>
Posizione finanziaria netta (a fine periodo)	133,4	133,4	143,7

n.s. non significativo

Il risultato del secondo trimestre 2011 risulta positivo di 6,0 milioni di euro, in miglioramento di 13 milioni di euro rispetto al secondo trimestre 2010 (perdita di 7,0 milioni di euro), grazie principalmente a minori svalutazioni operate sui titoli di trading e a minori rettifiche di valore registrate sui titoli in portafoglio, oltre ad un maggior effetto positivo di imposte rilevato nel trimestre.

Risultati secondo lo schema finanziario

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

- i “Proventi netti da partecipazioni” che includono, relativamente alle partecipazioni disponibili per la vendita, i dividendi ricevuti, le plusvalenze e le minusvalenze realizzate mediante disinvestimenti partecipativi e le rettifiche di valore operate su tali attività finanziarie;
- i “Proventi (oneri) netti da investimento della liquidità”, che includono gli interessi attivi su cedole e depositi bancari, le rettifiche di valore su obbligazioni e sulle azioni di trading, le plusvalenze/minusvalenze realizzate sulla cessione dei titoli di trading nonché i proventi/oneri dei derivati di trading;
- gli “Oneri netti da indebitamento” che comprendono essenzialmente gli interessi passivi correlati ai debiti finanziari, le spese e le commissioni bancarie;
- i “Proventi ed oneri diversi”, che includono il costo del personale e i costi di gestione della struttura finanziaria al netto dei recuperi effettuati nei confronti delle altre società del Gruppo, oltre al movimento dei fondi rischi.

(milioni di euro)	1° semestre	1° semestre	Variazione
	2011	2010	%
Proventi netti da partecipazioni	17,4	29,4	(41,0)
Proventi (oneri) netti da investimento liquidità	2,7	2,2	23,0
Oneri netti da indebitamento	(3,5)	(1,9)	81,5
Totale proventi e oneri finanziari	16,6	29,7	(44,2)
Proventi e oneri diversi	(10,4)	(9,9)	4,6
Imposte del periodo	2,4	(0,1)	n.s.
Utile (perdita) del periodo	8,6	19,6	(55,9)

n.s. non significativo

I **proventi netti da partecipazioni** diminuiscono nel primo semestre di 12,0 milioni di euro passando da 29,4 milioni di euro nel 2010 a 17,4 milioni di euro, per effetto principalmente del venir meno delle plusvalenze realizzate nel primo semestre 2010 sulla cessione di azioni Unicredit, solo parzialmente compensate da un incremento dei dividendi incassati nel periodo e un miglioramento del risultato delle società collegate seppur ancora negativo.

I **proventi netti da investimenti della liquidità** nel primo semestre 2011 sono positivi per 2,7 milioni di euro, in leggero aumento rispetto al 30 giugno 2010 (2,2 milioni di euro). L'andamento positivo del mercato monetario e obbligazionario ha determinato un incremento degli interessi attivi, mentre la volatilità del mercato azionario ha fatto registrare una diminuzione delle plusvalenze realizzate sulla gestione dei titoli di trading e minori svalutazioni operate sui titoli.

La volatilità dei mercati è particolarmente elevata principalmente per il peso della variabile decisionale (governativa e politica) sui *drivers* di mercato, che ha assunto un ruolo centrale rispetto ai precedenti cicli, e tale peso sembra destinato ad aumentare.

Gli **oneri netti da indebitamento** (3,5 milioni di euro) in aumento di 1,6 milioni di euro rispetto al primo semestre 2010, a causa di un maggior indebitamento del settore e ad un incremento dei tassi di interesse del mercato monetario registrati nel periodo.

Gli **oneri diversi**, al netto dei proventi, registrano un leggero aumento di 0,5 milioni di euro, passando da 9,9 milioni di euro a 10,4 milioni di euro al 30 giugno 2011. La voce comprende i costi di gestione pari a 14,4 milioni di euro (13,4 milioni di euro nel primo semestre 2010) al netto dei proventi per 4,0 milioni di euro (3,5 milioni di euro nel primo semestre 2010).

Relazione finanziaria semestrale	4
Relazione intermedia sulla gestione	14
Bilancio semestrale abbreviato consolidato	58
Attestazione del Consigliere Delegato e del Dirigente Preposto	88
Relazione della società di revisione	89

Le **imposte** sono positive per 2,4 milioni di euro (negative di 0,1 milioni di euro al 30 giugno 2010), per effetto di un imponibile fiscale negativo del periodo.

Per le ragioni sopra esposte l'**utile netto** di periodo si attesta quindi a 8,6 milioni di euro, inferiore di 11,0 milioni di euro rispetto a quello del corrispondente periodo del 2010.

Le Società che compongono il settore finanziario possiedono rilevanti partecipazioni, la maggior parte delle quali sono classificate come "Disponibili per la vendita". Le variazioni di "fair value" di queste partecipazioni, con l'esclusione di quelle consolidate che sono mantenute al costo nei bilanci individuali, sono registrate nel patrimonio netto sotto la voce "Riserva di fair value". A fine giugno 2011 la consistenza consolidata della riserva netta dei titoli classificati "Disponibili per la vendita" nel settore finanziario ammontava a 21,2 milioni di euro, rispetto a 29,0 milioni di euro al 31 dicembre 2010. La diminuzione è da mettere in relazione essenzialmente all'andamento negativo del titolo Unicredit parzialmente attenuata dal buon incremento dell'azione Mediobanca.

Fatti significativi del periodo

Nel corso del semestre sono state acquistate da Italmobiliare S.p.A. azioni **Ciments Français** per un importo complessivo di 28 milioni di euro. Dopo tali acquisti Italmobiliare detiene l'1,775% del capitale sociale.

Nel mese di giugno a seguito dell'aumento del capitale sociale di **Unione di Banche Italiane** (UBI), Italmobiliare e Société de Participation Financière Italmobiliare hanno sottoscritto complessivamente 1.383.064 azioni UBI di nuova emissione con un esborso complessivo di 5,3 milioni di euro.

Nell'ambito del progetto di riorganizzazione e semplificazione della struttura societaria del Gruppo, nel mese di giugno, **Société de Participation Financière Italmobiliare S.A.**, ha incorporato **Fincomind AG**, entrambe controllate da Italmobiliare S.p.A.. La fusione comporterà una maggiore efficienza e unitarietà dei processi decisionali, e consentirà di ridurre i costi di struttura. Tale operazione non ha prodotto alcun effetto economico e patrimoniale sul consolidato di Gruppo.

Informazioni riguardanti alcune società del settore

Italmobiliare S.p.A.

La situazione contabile al 30 giugno 2011 redatta secondo i principi IAS/IFRS, evidenzia i seguenti principali dati:

(milioni di euro)	30 giugno 2011	30 giugno 2010	Variazione %
Ricavi	30,9	50,0	(38,1)
Risultato operativo	15,0	30,1	(50,2)
Utile (perdita) del periodo	15,1	30,8	(50,9)

	30 giugno 2011	31 dicembre 2010
Patrimonio netto	1.061,8	1.075,7
Indebitamento finanziario netto	258,7	220,9

Il calo dei risultati del semestre è da attribuirsi alla sensibile riduzione dei ricavi registrati nel periodo pari a 19,1 milioni di euro, a causa principalmente delle plusvalenze realizzate nel 2010 sulla cessione di azioni Unicredit. Di conseguenza, nonostante il miglioramento degli oneri operativi per 4,8 milioni di euro, grazie a minori minusvalenze conseguite nel semestre, e una componente fiscale positiva, l'utile del periodo risulta pari a 15,1 milioni di euro in diminuzione rispetto al risultato realizzato al 30 giugno 2010 (30,8 milioni di euro).

Italmobiliare International Finance Limited

La Società, polo finanziario del Gruppo Italmobiliare, opera principalmente sui mercati mobiliari internazionali e offre inoltre eventuale supporto finanziario a società del Gruppo.

La situazione contabile al 30 giugno 2011 redatta secondo i principi IAS/IFRS, evidenzia i seguenti principali dati:

(milioni di euro)	30 giugno 2011	30 giugno 2010	Variazione %
Ricavi	7,0	11,7	(40,1)
Risultato operativo	4,6	4,8	(4,5)
Utile (perdita) del periodo	4,5	3,8	16,4

	30 giugno 2011	31 dicembre 2010
Patrimonio netto	385,6	384,3
Posizione finanziaria netta	379,1	378,0

Nonostante i ricavi siano in diminuzione del 40,1% rispetto al primo semestre 2010, a causa di minori plusvalenze realizzate sul portafoglio di trading e di minori rivalutazioni, il risultato del periodo risulta in miglioramento del 16,4% passando da 3,8 milioni al 30 giugno 2010 a 4,5 milioni di euro al 30 giugno 2011, grazie ad una diminuzione delle svalutazioni operate sui titoli di trading, minori oneri su derivati e minori imposte rilevate nel corso del primo semestre 2011, rispetto all'omologo periodo del 2010.

Relazione finanziaria semestrale	4
Relazione intermedia sulla gestione	14
Bilancio semestrale abbreviato consolidato	58
Attestazione del Consigliere Delegato e del Dirigente Preposto	88
Relazione della società di revisione	89

Société de Participation Financière S.A.

La situazione contabile al 30 giugno 2011 redatta secondo i principi IAS/IFRS, evidenzia i seguenti principali dati:

(milioni di euro)	30 giugno 2011	30 giugno 2010	Variazione %
Ricavi	6,4	2,2	<i>n.s.</i>
Risultato operativo	(1,1)	(4,9)	76,8
Utile (perdita) del periodo	(6,4)	(4,8)	(76,7)

	30 giugno 2011	31 dicembre 2010
Patrimonio netto	193,2	179,3
Posizione finanziaria netta	13,0	11,6

n.s. non significativo

Come descritto nei "Fatti significativi del periodo", nel corso del semestre è avvenuta la fusione per incorporazione di Fincomind A.G. in Société de Participation Financière Italmobiliare S.A. con effetto 1 gennaio 2011, pertanto i dati sopra esposti includono anche i risultati di Fincomind.

I ricavi del primo semestre risultano in deciso aumento rispetto allo stesso periodo del 2010, passando da 2,2 milioni di euro a 6,4 milioni di euro al 30 giugno 2011, grazie a maggiori dividendi incassati e alle plusvalenze realizzate sul portafoglio trading. Rilevanti rettifiche di valore su partecipazioni in portafoglio (5,3 milioni di euro) e svalutazioni registrate principalmente sui titoli azionari di trading (6,2 milioni di euro) hanno portato ad un risultato del periodo negativo per 6,4 milioni di euro (-4,8 milioni di euro al 30 giugno 2010).

Partecipazioni in società quotate del settore finanziario

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

	Quantità	% ¹	Società Partecipante
Partecipazioni disponibili per la vendita			
Società controllate			
Italcementi ordinarie	106.734.000	60,262	Italmobiliare S.p.A.
Italcementi risparmio	3.011.500	2,856	Italmobiliare S.p.A.
Ciments Francais	644.078	1,775	Italmobiliare S.p.A.
Società collegate			
Mittel	8.645.190	12,262	Italmobiliare S.p.A.
Rcs MediaGroup ordinarie	54.691.627	7,465	Italmobiliare S.p.A.
Altre società			
UniCredit ordinarie	99.793.905	0,518	Italmobiliare S.p.A.
Mediobanca	22.568.992	2,621	Italmobiliare S.p.A.
Ubi Banca	1.718.500	0,269	Soparfi S.A.
Ubi Banca	1.100.292	0,172	Italmobiliare S.p.A.
Intek ordinarie	1.615.764	1,239	Italmobiliare S.p.A.
Partecipazioni di trading in altre società ²			
Ubi Banca	3.244.260	0,508	Soparfi S.A.
Eni ordinarie	49.500	n.s.	Soparfi S.A.
Warrant			
Intek 2005/2011	1.305.307		Italmobiliare S.p.A.
Kme Group 2011	1.374.940		Italmobiliare S.p.A.
Kme Group 2014	2.175.512		Italmobiliare S.p.A.

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

² Le partecipazioni di trading rientrano nella posizione finanziaria netta

n.s. non significativa

Relazione finanziaria semestrale	4
Relazione intermedia sulla gestione	14
Bilancio semestrale abbreviato consolidato	58
Attestazione del Consigliere Delegato e del Dirigente Preposto	88
Relazione della società di revisione	89

Posizione finanziaria netta di Italmobiliare S.p.A. e del settore finanziario

Nella tabella sotto riportata sono indicati i livelli e i componenti delle posizioni finanziarie nette della capogruppo Italmobiliare S.p.A. e del settore finanziario che comprende la capogruppo Italmobiliare S.p.A. e le società finanziarie interamente possedute.

(migliaia di euro)	30 giugno 2011		31 dicembre 2010	
	Italmobiliare	Settore finanziario ¹	Italmobiliare	Settore finanziario ¹
Impieghi monetari e finanziamenti a breve	122.481	478.937	116.555	469.056
Debiti finanziari a breve	(260.464)	(263.266)	(211.506)	(214.512)
Posizione finanziaria netta a breve	(137.983)	215.671	(94.951)	254.544
Attività finanziarie a medio/lungo	9.266	47.766	9.362	51.362
Passività finanziarie a medio/lungo	(130.000)	(130.000)	(135.338)	(135.338)
Posizione finanziaria medio/lungo	(120.734)	(82.234)	(125.976)	(83.976)
Posizione finanziaria netta	(258.717)	133.437	(220.927)	170.568

¹ fanno parte: Italmobiliare S.p.A. - Italmobiliare International Finance Ltd. - Société de participation Financière S.A.

La posizione finanziaria netta di Italmobiliare S.p.A. evidenzia un saldo negativo di 258,7 milioni di euro (220,9 milioni di euro al 31 dicembre 2010) in peggioramento di 37,8 milioni di euro per effetto principalmente degli investimenti effettuati in Ciments Français (28 milioni di euro) e dei dividendi pagati (21,3 milioni di euro), parzialmente compensati dall'incasso di dividendi (26,0 milioni di euro).

La posizione finanziaria consolidata del settore finanziario, che include anche la capogruppo Italmobiliare, risulta invece positiva per 133,4 milioni di euro (170,5 milioni di euro al 31 dicembre 2010), in diminuzione di 37,1 milioni di euro, come conseguenza principalmente dei flussi finanziari legati alle operazioni indicate in precedenza.

Gli impieghi monetari a breve del settore finanziario ammontano al 30 giugno 2011 a 478,9 milioni di euro e sono principalmente costituiti da titoli obbligazionari per il 61,32%, di cui il 50,95% a tasso fisso, con un rating medio AA-. Il peso delle obbligazioni con rating uguale o superiore a AA- è pari al 59,2%. Il portafoglio è diversificato sia geograficamente che settorialmente e l'esposizione massima su un singolo titolo (escludendo i titoli governativi) è pari a 1,7% (rating AA-) sul totale del portafoglio obbligazionario al 30 giugno 2011.

In dettaglio la variazione della posizione finanziaria netta di Italmobiliare e del settore finanziario è esposta nella successiva tabella.

(milioni di euro)	Italmobiliare	Settore finanziario
Vendita di partecipazioni	0,9	1,8
Investimenti in partecipazioni	(30,2)	(30,2)
Dividendi erogati	(21,3)	(21,3)
Dividendi incassati	26,0	25,2
Proventi e oneri finanziari	(2,3)	(0,3)
Gestione corrente e voci straordinarie	(10,9)	(12,3)
Totale	(37,8)	(37,1)

Fatti significativi avvenuti dopo la fine del periodo

Non vi sono fatti di rilievo da segnalare.

Evoluzione prevedibile della gestione

Lo scenario economico-finanziario è reso particolarmente incerto dalle scelte di politica fiscale e gestione del debito pubblico negli Stati Uniti e nell'area Euro. Il peso della variabile "politica" grava sulla dinamica dei mercati nella misura in cui l'*impasse* delle decisioni si ripercuote su un ciclo economico internazionale che è di per sé in rallentamento e che, inoltre, sconta gli effetti sulla produzione industriale globale delle calamità naturali che hanno, in particolare, investito il Giappone.

Nonostante ciò, i mercati azionari internazionali continuano ad essere sostenuti da risultati aziendali mediamente superiori alle aspettative, anche se i titoli bancari continuano ad essere penalizzati in tutta l'area Euro ed in particolare in Italia, e da tassi di interesse, al netto dell'inflazione, attestati su valori storici minimi. I rendimenti obbligazionari subiscono le tensioni generate dall'aumento dell'avversione al rischio e dall'instabile identificazione delle attività finanziarie cosiddette "free risk".

Questi fattori non consentono di formulare alcuna previsione attendibile sui risultati complessivi del settore nell'esercizio 2011.

Relazione finanziaria semestrale	4
Relazione intermedia sulla gestione	14
Bilancio semestrale abbreviato consolidato	58
Attestazione del Consigliere Delegato e del Dirigente Preposto	88
Relazione della società di revisione	89

Settore bancario

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

(milioni di euro)	1° semestre 2011	1° semestre 2010	Variazione %
Ricavi	17,6	18,9	(6,8)
Margine operativo lordo corrente	(5,2)	1,3	n.s.
Margine operativo lordo	(5,2)	1,3	n.s.
Ammortamenti	(2,1)	(1,8)	21,3
Risultato operativo	(7,3)	(0,5)	n.s.
Risultato del periodo ante imposte	(7,3)	(0,5)	n.s.
Imposte dell'esercizio	(0,3)	(0,1)	n.s.
Utile (perdita) del periodo	(7,6)	(0,6)	n.s.
Numero di dipendenti alla fine del periodo	130	138	

n.s. non significativo

(milioni di euro)	30 giugno 2011	31 dicembre 2010
Posizione finanziaria netta	69,5	74,7
Patrimonio netto	101,5	109,5
Patrimonio netto attribuibile ai Soci della controllante	101,0	109,0

Andamento trimestrale

(milioni di euro)	1° semestre 2011	2° trimestre 2011	1° trimestre 2011
Ricavi	17,6	8,6	9,0
<i>Variazione % verso 2010</i>	<i>(6,8)</i>	<i>(4,4)</i>	<i>(9,0)</i>
Risultato operativo	(7,3)	(6,8)	(0,5)
<i>Variazione % verso 2010</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>
Utile (perdita) del periodo	(7,6)	(6,9)	(0,7)
<i>Variazione % verso 2010</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>
Posizione finanziaria netta a fine periodo	69,5	69,5	70,6

n.s. non significativo

A fronte di una diminuzione dei ricavi e di un lieve aumento dei costi di gestione del secondo trimestre 2011 rispetto all'omologo periodo del 2010, la forte riduzione del risultato operativo è dovuta principalmente alla rettifica di circa 4,2 milioni di euro operata nel conto economico per riflettere la mutata valutazione del profilo di rischio dei crediti verso la clientela.

Risultati secondo lo schema bancario

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

- il “Margine di interesse”, pari al saldo degli interessi attivi e dividendi ricevuti al netto di quelli erogati alla clientela;
- il “Margine di intermediazione” che include le commissioni attive/passive sulle operazioni di credito, su quelle di negoziazione di titoli, le altre prestazioni di carattere finanziario ed i proventi delle operazioni di trading. In tale margine è anche inclusa l’attività assicurativa svolta tramite la controllata Finter Life;
- il “Risultato lordo di gestione” che comprende anche i costi del personale e quelli della struttura operativa bancaria;
- il “Risultato delle attività ordinarie” che include gli ammortamenti, le rettifiche di valore e gli accantonamenti.

(milioni di euro)	1° semestre 2011	1° semestre 2010	Variazione %
Margine di interesse	3,4	3,1	9,6
Margine di intermediazione	15,8	16,9	(6,0)
Risultato lordo di gestione	(1,0)	1,5	n.s.
Risultato delle attività ordinarie	(7,4)	(0,5)	n.s.
Utile (perdita) del periodo	(7,6)	(0,6)	n.s.

n.s. non significativo

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

Finter Bank Zürich A.G.

Per una migliore comprensione del gruppo Finter Bank Zürich si riporta di seguito i risultati conseguiti dal gruppo espressi in milioni di franchi svizzeri, pertanto senza l’effetto della variazione dei tassi di cambio.

(milioni di CHF)	1° semestre 2011	1° semestre 2010	Variazione %
Margine di interesse	3,7	3,7	(1,5)
Margine di intermediazione	19,5	23,5	(17,1)
Risultato lordo di gestione	(1,4)	2,0	n.s.
Risultato delle attività ordinarie	(9,6)	(0,8)	n.s.
Utile (perdita) del periodo	(9,8)	(0,9)	n.s.

n.s. non significativo

Il margine d’intermediazione è sceso da 23,5 milioni di franchi svizzeri nel primo semestre 2010 a 19,5 milioni di franchi svizzeri (-17,1%). Tale diminuzione è stata causata principalmente da commissioni più basse (15,6 milioni di franchi svizzeri contro 19,5 milioni di franchi svizzeri al 30 giugno 2010) legate a un minore numero di transazioni eseguite da clienti come conseguenza alle incertezze dei mercati finanziari e da una lieve diminuzione del patrimonio gestito di terzi.

A causa dei mercati finanziari volatili anche i ricavi netti di trading sono diminuiti, passando da 2,0 milioni di franchi svizzeri nell’esercizio precedente a 1,3 milioni di franchi svizzeri nel 2011 (-35%).

Relazione finanziaria semestrale	4
Relazione intermedia sulla gestione	14
Bilancio semestrale abbreviato consolidato	58
Attestazione del Consigliere Delegato e del Dirigente Preposto	88
Relazione della società di revisione	89

La flessione dei margini è stata accompagnata da una piccola riduzione dei costi di gestione. Infatti, sono diminuiti sia i costi per servizi (9,0 milioni di franchi svizzeri nel primo semestre 2011 rispetto a 9,2 milioni di franchi svizzeri nello stesso periodo del 2010) che i costi per il personale (11,9 milioni di franchi svizzeri nel primo semestre 2011 rispetto a 12,3 milioni di franchi svizzeri nel primo semestre 2010). Il risultato lordo di gestione passa da 2,0 milioni di franchi svizzeri nel primo semestre 2010 a 1,4 milioni negativo di franchi svizzeri nel primo semestre 2011.

Il risultato netto consolidato, dopo ammortamenti (2,7 milioni di franchi svizzeri), rettifiche su crediti verso la clientela (5 milioni di franchi svizzeri) e imposte (0,3 milioni di franchi svizzeri), risulta negativo per 9,8 milioni di franchi svizzeri contro una perdita di 0,9 milioni di franchi svizzeri nello stesso periodo del 2010.

Il patrimonio netto consolidato passa da 129,8 milioni di franchi svizzeri del 31 dicembre 2010 a 115,7 milioni di franchi svizzeri al 30 giugno 2011.

Il patrimonio di terzi gestito alla fine del primo semestre 2011 ammonta a 4,2 miliardi di franchi svizzeri (esclusi i patrimoni investiti in fondi propri) in lieve diminuzione rispetto al 2010.

La diminuzione del patrimonio di terzi gestito risente principalmente dal rafforzamento del franco svizzero verso il dollaro americano e l'euro con una conseguente valorizzazione più bassa dei patrimoni misurati in franchi svizzeri.

Crédit Mobilier de Monaco S.A.

Il Crédit Mobilier de Monaco è un istituto di credito monegasco che opera prevalentemente nei prestiti assistiti da pegno. Il contenimento dei costi amministrativi e le spese per il personale, hanno determinato un incremento positivo del risultato di gestione del 35,9% rispetto al primo semestre 2010, incidendo positivamente sull'utile del periodo che passa da 64 mila euro al 30 giugno 2010 a 111 mila euro al 30 giugno 2011.

Fatti significativi del periodo

Non vi sono fatti di rilievo da segnalare.

Fatti significativi avvenuti dopo la chiusura del periodo

Non vi sono fatti di rilievo da segnalare.

Evoluzione prevedibile della gestione

Le prospettive per il secondo semestre 2011 rimangono incerte per via della crisi monetaria e dei debiti sovrani in alcuni Paesi europei e negli Stati Uniti.

In tale contesto di instabilità economica e finanziaria è difficile fare delle previsioni attendibili sull'andamento del secondo semestre 2011.

Settore immobiliare, servizi e altri

Questo settore comprende alcune società proprietarie di immobili e di terreni e società di servizi che svolgono attività essenzialmente all'interno del Gruppo. Il settore ha un'importanza marginale nell'insieme del Gruppo Italmobiliare.

Al 30 giugno 2011 i ricavi del settore pari a 1,2 hanno registrato una diminuzione rispetto allo stesso periodo del 2010 (1,9 milioni di euro).

Di conseguenza l'utile del periodo risulta pari a 0,2 milioni di euro in leggera flessione rispetto allo stesso periodo del 2010 (0,3 milioni di euro).

Per le ragioni sopra esposte si può prevedere che il risultato complessivo del settore per il 2011 sarà leggermente inferiore rispetto a quello realizzato nell'anno precedente, salvo eventi ad oggi non prevedibili.

Relazione finanziaria semestrale	4
Relazione intermedia sulla gestione	14
Bilancio semestrale abbreviato consolidato	58
Attestazione del Consigliere Delegato e del Dirigente Preposto	88
Relazione della società di revisione	89

Risorse umane

Il numero dei dipendenti in forza al 30 giugno 2011 era di 22.057 unità, rispetto alle 21.923 unità al 30 giugno 2010.

(numero di addetti ¹)	30 giugno 2011		30 giugno 2010	
Settore di attività	%		%	
Materiali da costruzione	20.535	93,1	20.404	93,1
Imballaggio e isolamento	1.322	6,0	1.307	6,0
Finanziario	55	0,2	58	0,3
Bancario	130	0,6	138	0,6
Immobiliare, servizi e altri	15	0,1	16	-
Totale	22.057	100,0	21.923	100,0

Rapporti con parti correlate

Con riferimento alla situazione consolidata del Gruppo e in relazione a quanto prescritto dallo IAS 24 applicabile dal 2011, i rapporti con parti correlate hanno riguardato:

- le società controllate non consolidate integralmente;
- le joint venture e le società da queste controllate;
- le società collegate e le società da queste controllate;
- altre parti correlate.

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

I dati di sintesi al 30 giugno 2011 dei rapporti con parti correlate sono riportati nelle note illustrative.

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

Rapporti con società controllate, joint venture, collegate e società da queste controllate

Con le società controllate, joint venture, collegate e società da queste controllate non consolidate, i rapporti sono di tipo commerciale (scambio di beni e/o prestazioni) e 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.

Rapporti con altre parti correlate

I rapporti con altre parti correlate nel semestre hanno riguardato:

- consulenze in materia amministrativa, finanziaria, contrattualistica e tributaria, nonché di supporto alla organizzazione di operazioni di riassetto societario fornite al Gruppo Italmobiliare da Finsise S.p.A., società di cui è socio di maggioranza il Dr. Italo Lucchini, Vice Presidente di Italmobiliare a fronte di corrispettivi per circa 180,3 mila euro;
- attività di consulenza legale, di assistenza giudiziale ed extra giudiziale prestate al Gruppo Italmobiliare dallo Studio legale Dewey & LeBoeuf, del quale fa parte il Consigliere di amministrazione di Italmobiliare Avv. Luca Minoli a fronte di corrispettivi per 334,6 mila euro;
- attività di consulenza effettuata dal dr. Paolo Sfameni, Consigliere d'amministrazione di Italmobiliare a fronte di corrispettivi per 5,2 mila euro;
- attività di consulenza a favore dell'alta direzione di Italmobiliare per i processi di razionalizzazione e sviluppo delle attività di società del Gruppo prestata dal Dr. Piergiorgio Barlassina, Consigliere d'amministrazione di Italmobiliare sino al 25 maggio 2011 a fronte di corrispettivi per 113,4 mila euro;

Nel corso del primo semestre 2011 il Gruppo Italmobiliare S.p.A. ha versato alla Fondazione Italcementi Cav. Lav. Carlo Pesenti l'importo di 600 mila euro per la copertura dei costi di gestione. In relazione al contratto per la fornitura di servizi di natura amministrativo-societaria e al riaddebito di costi sostenuti per conto della Fondazione Italcementi Cav. Lav. Carlo Pesenti, il gruppo Italcementi S.p.A. ha addebitato alla Fondazione circa 76 mila euro.

Relazione finanziaria semestrale	4
Relazione intermedia sulla gestione	14
Bilancio semestrale abbreviato consolidato	58
Attestazione del Consigliere Delegato e del Dirigente Preposto	88
Relazione della società di revisione	89

Vertenze legali

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

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

Adeguamento alle previsioni contenute nel regolamento CONSOB in materia di mercati

Con riferimento alle *Condizioni per la quotazione di determinate società*, di cui al Regolamento in materia di mercati adottato dalla CONSOB con Delibera del 29 ottobre 2007, n. 16191, si segnala che, sulla base del «Piano di revisione 2010», risultano incluse nel perimetro di «rilevanza», come definito ai sensi dell'art. 36, 2° comma, 35 società controllate, con sede in 14 Stati non appartenenti all'Unione Europea.

In merito a tali società tutte le condizioni previste per il mantenimento della quotazione della Società quale "*Società controllante società extra-europee costituite e regolate dalla legge di stati non appartenenti all'Unione Europea*" risultano rispettate.

Si segnala, infine, che dal dato sopra riportato sono state già sottratte due società turche, precedentemente incluse nel perimetro di «rilevanza», cedute nel corso del primo trimestre dell'anno.

Evoluzione prevedibile della gestione

La crescita economica mondiale, in rallentamento, è caratterizzata da una persistente incertezza legata alle decisioni governative nei Paesi dell'area euro e USA sul debito pubblico e sulla politica fiscale che stanno avendo un ruolo sempre più centrale sui *drivers* di mercato. Le prospettive di sviluppo restano comunque positive in modo particolare nei Paesi emergenti nonostante le pressioni inflazionistiche alimentate dai rincari delle materie prime e dei prodotti energetici che incideranno anche sui risultati del Gruppo.

Da un punto di vista industriale il Gruppo intende continuare ad ottimizzare i piani di efficienza già messi in atto al fine di razionalizzare i propri costi di produzione e di struttura trasferendo, per quanto possibile, l'aumento dei costi delle materie prime e dell'energia sui prezzi di vendita.

In questo scenario di incertezza sull'intensità e qualità della ripresa internazionale, i mercati finanziari continuano ad aumentare la volatilità, che si riflette sui corsi azionari, mentre le tensioni sul debito sovrano di alcuni stati dell'area euro contribuiscono alla riduzione dei rendimenti dei titoli di stato dei Paesi percepiti più solidi con conseguente aumento dei premi per il rischio sulle altre obbligazioni.

Questo scenario acuito dalla difficoltà della ripresa economica italiana e dall'incertezza politica di alcuni Paesi dove il Gruppo opera, rende difficile poter effettuare una previsione attendibile sui risultati della seconda parte dell'anno.

Milano, 5 agosto 2011

per Il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente

Bilancio semestrale abbreviato consolidato



Prospetti contabili

Prospetto della situazione patrimoniale e finanziaria

(migliaia di euro)	Note	30.06.2011	31.12.2010	Variazioni
Attività non correnti				
Immobili, impianti e macchinari	1	4.475.206	4.700.014	(224.808)
Investimenti immobiliari		36.620	35.692	928
Avviamento	2	2.008.860	2.095.916	(87.056)
Attività immateriali		122.325	154.790	(32.465)
Partecipazioni contabilizzate con il metodo del patrimonio netto	3	354.649	365.220	(10.571)
Partecipazioni in altre imprese	4	502.387	612.278	(109.891)
Crediti commerciali e altri crediti non correnti		181.068	180.662	406
Attività per imposte anticipate		149.272	117.944	31.328
Crediti verso dipendenti non correnti		2.237	2.272	(35)
Totale attività non correnti		7.832.624	8.264.788	(432.164)
Attività correnti				
Rimanenze		762.254	755.015	7.239
Crediti commerciali	5	1.050.696	811.609	239.087
Altre attività correnti inclusi gli strumenti derivati		417.760	397.820	19.940
Crediti tributari		85.933	93.170	(7.237)
Partecipazioni, obbligazioni e crediti finanziari correnti	6	837.578	1.033.309	(195.731)
Disponibilità liquide	7	780.137	739.217	40.920
Totale attività correnti		3.934.358	3.830.140	104.218
Totale attività		11.766.982	12.094.928	(327.946)
Patrimonio netto				
Capitale	8	100.167	100.167	
Riserva sovrapprezzo azioni	8	177.191	177.191	
Riserve	9	115.155	137.468	(22.313)
Azioni proprie	10	(21.226)	(21.226)	
Utili a nuovo	9	1.957.653	1.965.835	(8.182)
Patrimonio netto attribuibile ai soci della controllante		2.328.940	2.359.435	(30.495)
Partecipazioni di terzi		3.408.026	3.573.350	(165.324)
Totale patrimonio netto		5.736.966	5.932.785	(195.819)
Passività non correnti				
Passività finanziarie	12	2.577.270	2.735.959	(158.689)
Benefici ai dipendenti		189.938	193.038	(3.100)
Fondi	11	257.460	252.685	4.775
Altri debiti e passività non correnti		8.603	33.222	(24.619)
Passività per imposte differite		257.629	246.943	10.686
Totale passività non correnti		3.290.900	3.461.847	(170.947)
Passività correnti				
Debiti verso banche e prestiti a breve	12	320.717	286.902	33.815
Passività finanziarie	12	545.613	486.239	59.374
Debiti commerciali	13	704.039	635.440	68.599
Fondi	11	1.593	3.608	(2.015)
Debiti tributari		31.162	68.196	(37.034)
Altre passività	14	1.135.992	1.219.911	(83.919)
Totale passività correnti		2.739.116	2.700.296	38.820
Totale passività		6.030.016	6.162.143	(132.127)
Totale patrimonio e passività		11.766.982	12.094.928	(327.946)

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

Relazione finanziaria semestrale	4
Relazione intermedia sulla gestione	14
Bilancio semestrale abbreviato consolidato	Prospetti contabili
Attestazione del Consigliere Delegato e del Dirigente Preposto	Note relative al bilancio semestrale abbreviato consolidato
Relazione della società di revisione	89

Prospetto del conto economico

	Note	1° semestre 2011	%	1° semestre 2010 IFRS 5	%	Variazione	%	1° semestre 2010 pubblicato	%
(migliaia di euro)									
Ricavi	15	2.598.109	100,0	2.574.679	100,0	23.430	0,9	2.628.508	100,0
Altri ricavi e proventi		23.365		21.414		1.951		21.646	
Variazioni rimanenze		(13.417)		(22.138)		8.721		(22.684)	
Lavori interni		13.918		24.758		(10.840)		24.758	
Costi per materie prime e accessori	16	(1.080.327)		(1.018.983)		(61.344)		(1.055.031)	
Costi per servizi	17	(607.778)		(545.100)		(62.678)		(557.371)	
Costi per il personale	18	(521.184)		(493.550)		(27.634)		(503.362)	
Oneri e proventi operativi diversi	19	(47.173)		(71.676)		24.503		(72.573)	
Margine Operativo Lordo corrente		365.513	14,1	469.404	18,2	(103.891)	-22,1	463.891	17,6
Plusvalenze nette da cessione di immobilizzazioni	20	19.581		2.382		17.199		2.894	
Costi di personale non ricorrenti per riorganizzazioni	20	(1.422)		(8.093)		6.671		(8.112)	
Altri proventi/ (oneri) non ricorrenti	20	(256)		(348)		92		(348)	
Margine Operativo Lordo		383.416	14,8	463.345	18,0	(79.929)	-17,3	458.325	17,4
Ammortamenti	1	(240.914)		(233.147)		(7.767)		(238.779)	
Rettifiche di valore su immobilizzazioni	1	577		(354)		931		(254)	
Risultato operativo		143.079	5,5	229.844	8,9	(86.765)	-37,7	219.292	8,3
Proventi finanziari	21	43.709		26.734		16.975		27.229	
Oneri finanziari	21	(71.617)		(95.985)		24.368		(96.680)	
Differenze cambio e derivati netti	21	(12.411)		10.027		(22.438)		10.039	
Rettifiche di valore di attività finanziarie	22	1.239		(29.029)		30.268		(29.029)	
Risultato società contabilizzate con il metodo del patrimonio netto	3	4.605		(429)		5.034		(429)	
Risultato ante imposte		108.604	4,2	141.162	5,5	(32.558)	-23,1	130.422	5,0
Imposte dell'esercizio	23	(53.279)		(44.743)		(8.536)		(46.095)	
Risultato da attività in funzionamento		55.325	2,1	96.419	3,7	(41.094)	-42,6	84.327	3,2
Risultato da attività destinate alla cessione	24	108.703		(12.092)		120.795			
Utile/(perdita) del periodo		164.028	6,3	84.327	3,3	79.701	94,5	84.327	3,2
Attribuibile a:									
soci della controllante		25.348	1,0	2.743	0,1	22.605	n.s.	2.743	0,1
interessenze di pertinenza di terzi		138.680	5,3	81.584	3,2	57.096	70,0	81.584	3,1
Utile per azione									
- Base									
azioni ordinarie	26	0,657 €		0,056 €				0,056 €	
azioni risparmio	26	0,696 €		0,095 €				0,095 €	
- Diluito									
azioni ordinarie	26	0,657 €		0,056 €				0,056 €	
azioni risparmio	26	0,696 €		0,095 €				0,095 €	

Prospetto del conto economico complessivo

	Note	1° semestre 2011	%	1° semestre 2010 IFRS 5	%	Variazione	%	1° semestre 2010 pubblicato	%
(migliaia di euro)									
Utile(perdita) del periodo		164.028	6,3	84.327	3,3	79.701	94,5	84.327	3,2
Aggiustamenti al valore di fair value su:									
Attività finanziarie disponibili per la vendita		(43.901)		(97.904)		54.003		(97.904)	
Strumenti finanziari derivati		7.890		5.548		2.342		5.548	
Differenze di conversione		(216.433)		408.495		(624.928)		427.307	
Imposte relative alle altre componenti di conto economico		266		(765)		1.031		(765)	
Altre componenti di conto economico	25	(252.178)		315.374		(567.552)		334.186	
Altre componenti di conto economico da attività destinate alla cessione				18.812		(18.812)			
Risultato conto economico complessivo		(88.150)	-3,4	418.513	16,3	(506.663)	-121,1%	418.513	15,9
Attribuibile a:									
soci della controllante		(41.474)		18.860		(60.334)		18.860	
interessenze di pertinenza di terzi		(46.676)		399.653		(446.329)		399.653	

Relazione finanziaria semestrale	4
Relazione intermedia sulla gestione	14
Bilancio semestrale abbreviato consolidato	Prospetti contabili
Attestazione del Consigliere Delegato e del Dirigente Preposto	Note relative al bilancio semestrale abbreviato consolidato
Relazione della società di revisione	89

Prospetto consolidato delle variazioni nel patrimonio netto totale

	Attribuzione agli azionisti della Capogruppo										Partecipaz. di terzi	Totale patrimonio netto
	Capitale sociale	Riserva da sovrapprezzo delle azioni	Riserva per rischi generali bancari	Riserva fair value per attività finanziarie disponibili per la vendita	Riserva fair value per strumenti finanziari derivati	Altre riserve	Azioni proprie	Riserva per differenze di conversione	Utili a nuovo	Totale capitale e riserve		
(migliaia di euro)												
Saldi al 31 dicembre 2009	100.167	177.191	17.963	203.100	-7.445	51.306	-21.226	-45.026	1.921.602	2.397.632	3.369.492	5.767.124
Risultato del periodo									2.743	2.743	81.584	84.327
Totale altre componenti di conto economico			595	-103.000	1.534			116.988		16.117	318.069	334.186
Totale conto economico complessivo			595	-103.000	1.534			116.988	2.743	18.860	399.653	418.513
Stock option						1.985				1.985	2.078	4.063
Dividendi									-33.480	-33.480	-102.998	-136.478
Aumenti di capitale sociale												
Acquisto azioni proprie												
Vendita azioni proprie												
Eliminazione azioni proprie												
Variazione % di controllo e area di consolidamento					-6	253		595	10.442	11.284	2.396	13.680
Coperture di un investimento netto												
Altre												
Saldi al 30 giugno 2010	100.167	177.191	18.558	100.100	-5.917	53.544	-21.226	72.557	1.901.307	2.396.281	3.670.621	6.066.902
Risultato del periodo									18.526	18.526	84.923	103.449
Totale altre componenti di conto economico			2.755	-31.310	1.932			-50.745		-77.368	-155.137	-232.505
Totale conto economico complessivo			2.755	-31.310	1.932			-50.745	18.526	-58.842	-70.214	-129.056
Stock option						499				499	281	780
Dividendi											-13.808	-13.808
Aumenti di capitale sociale												
Acquisto azioni proprie												
Vendita azioni proprie												
Eliminazione azioni proprie												
Variazione % di controllo e area di consolidamento			-1.599		6	-1.100		2.755	21.435	21.497	-13.530	7.967
Coperture di un investimento netto												
Altre												
Saldi al 31 dicembre 2010	100.167	177.191	19.714	68.790	-3.979	52.943	-21.226	24.567	1.941.268	2.359.435	3.573.350	5.932.785
Risultato del periodo									25.348	25.348	138.680	164.028
Totale altre componenti di conto economico			707	-19.979	2.940			-50.490		-66.822	-185.356	-252.178
Totale conto economico complessivo			707	-19.979	2.940			-50.490	25.348	-41.474	-46.676	-88.150
Stock option						1.053				1.053	993	2.046
Dividendi									-21.289	-21.289	-118.014	-139.303
Aumenti di capitale sociale												
Acquisto azioni proprie												
Vendita azioni proprie												
Eliminazione azioni proprie												
Variazione % di controllo e area di consolidamento			-7.042			8		707	37.542	31.215	-1.627	29.588
Coperture di un investimento netto												
Altre												
Saldi al 30 giugno 2011	100.167	177.191	13.379	48.811	-1.039	54.004	-21.226	-25.216	1.982.869	2.328.940	3.408.026	5.736.966

Rendiconto finanziario

(migliaia di euro)	1° semestre 2011	1° semestre 2010 IFRS 5	1° semestre 2010 pubblicato
A) Flusso dell'attività operativa			
Risultato ante imposte	108.604	141.162	130.422
Rettifiche per:			
Ammortamenti e svalutazioni	238.700	258.234	263.866
Storno risultato partecipazioni ad equity	7.866	17.371	17.371
(Plus)/minus da vendite di immobilizzazioni materiali e immateriali	(43.794)	(26.545)	(27.156)
Variazione fondi per benefici verso dipendenti e altri fondi	(8.679)	4.553	4.669
Stock option	1.971	3.348	3.348
Storno proventi e oneri finanziari netti	46.730	49.687	49.856
Flusso dell'attività operativa ante imp., on/prov. fin. e var. capit. eser.	351.398	447.810	442.376
Variazioni del capitale d'esercizio:			
Rimanenze	(31.797)	19.299	18.986
Crediti commerciali	(143.516)	(25.375)	(25.072)
Debiti commerciali	49.108	97.051	97.926
Altri crediti/debiti ratei e risconti	(30.396)	(58.433)	(56.710)
Flusso dell'attività operativa ante imposte e on/prov finanziari	194.797	480.352	477.506
Oneri finanziari netti pagati	(49.264)	(66.496)	(66.913)
Dividendi ricevuti	(2.078)	(3.363)	(3.115)
Imposte pagate	(81.548)	(30.311)	(30.470)
Entrate da derivati	4.109	(5.860)	(5.860)
Totale A)	66.016	374.322	371.148
B) Flusso da attività di investimento:			
Investimenti in immobilizzazioni:			
Materiali	(212.873)	(248.898)	(251.002)
Immateriali	(10.644)	(12.617)	(12.630)
Finanziarie (Partecipazioni) al netto della tesoreria acquisita (*)	(33.752)	(21.078)	(21.078)
Altre attività			(1.438)
Totale investimenti	(257.269)	(282.593)	(286.148)
Realizzo disinvestimenti per immobilizzazioni nette cedute e rimborso prestiti	105.435	70.288	72.237
Totale disinvestimenti	105.435	70.288	72.237
Totale B)	(151.834)	(212.305)	(213.911)
C) Flusso da attività finanziaria:			
Nuovi debiti finanziari a medio lungo termine	(13.545)	(44.347)	(46.117)
Variazioni di crediti finanziari	8.644	(19.731)	(17.011)
Variazioni partecipazioni correnti	5.157	7.225	7.225
Variazione percentuale di interesse in società consolidate	56.481		
Dividendi pagati	(138.469)	(134.578)	(134.578)
Altri movimenti del patrimonio netto	(495)	(5.974)	10
Flusso da attività di finanziamento destinate alla cessione	5.714	(2.720)	(2.720)
Totale C)	(76.513)	(200.125)	(193.191)
Differenze da conversione e altre variazioni	(55.802)	57.696	55.605
Differenze da conversione e altre variazioni relative all'attività destinata alla cessione	259.053	63	
D) Differenze di conversione e altre variazioni	203.251	57.759	55.605
E) Variazione disponibilità liquide	(A+B+C+D)	40.920	19.651
F) Disponibilità liquide iniziali		739.217	727.793
Disponibilità liquide finali	(E+F)	780.137	747.444
(*) disponibilità liquide di società acquistate e consolidate	195	15	15

Relazione finanziaria semestrale		4
Relazione intermedia sulla gestione		14
Bilancio semestrale abbreviato consolidato	Prospetti contabili	58
Attestazione del Consigliere Delegato e del Dirigente Preposto	Note relative al bilancio semestrale abbreviato consolidato	63
Relazione della società di revisione		89

Note relative al bilancio semestrale abbreviato consolidato

Il bilancio semestrale abbreviato consolidato al 30 giugno 2011 di Italmobiliare S.p.A. è stato approvato dal Consiglio di amministrazione tenutosi in data 5 agosto 2011 che ne ha autorizzato la diffusione attraverso comunicato stampa del 5 agosto 2011 contenente gli elementi principali del bilancio stesso.

Espressione di conformità agli IFRS – Principi contabili

Il bilancio semestrale abbreviato consolidato è preparato in conformità ai Principi Contabili internazionali (IFRS) in vigore al 30 giugno 2011 così come adottati dalla Commissione delle Comunità Europee ed in particolare il presente bilancio semestrale abbreviato consolidato è stato preparato secondo il Principio contabile internazionale IAS 34 relativo ai bilanci intermedi.

Il bilancio semestrale abbreviato consolidato non riporta tutte le informazioni e le note del bilancio annuale, pertanto deve essere letto congiuntamente al bilancio consolidato di Italmobiliare S.p.A. al 31 dicembre 2010.

I principi contabili adottati per la predisposizione del bilancio consolidato semestrale abbreviato sono conformi a quelli seguiti per la preparazione del bilancio annuale di Gruppo al 31 dicembre 2010 ad eccezione dei principi ed interpretazioni omologati dall'Unione Europea, applicabili a partire dal 1° gennaio 2011, di seguito rappresentati:

- IAS 24 rivisto "Informativa di bilancio sulle operazioni con parti correlate";
- emendamento all'IFRS 1 "Prima adozione degli IFRS" e la correlata modifica all'IFRS 7;
- IFRIC 19 "Estinzione di passività finanziarie con strumenti di patrimonio netto";
- emendamento all' IFRIC 14 "Pagamenti anticipati relativi a una previsione di contribuzione minima";
- emendamento allo IAS 32 "Strumenti finanziari: esposizione in bilancio" in merito alla classificazione delle emissioni di diritti.
- emendamenti all'IFRS 7;
- emendamenti apportati a diversi IAS/IFRS/IFRIC e rientranti nei processi di miglioramento degli stessi (IFRS 3, IAS 1, 27, 34, IFRIC 13).

Tali cambiamenti non hanno prodotto effetti di rilievo nel periodo in esame.

La redazione del bilancio consolidato e delle relative note, in conformità con i principi contabili internazionali, richiede l'effettuazione di stime che hanno un'incidenza sui valori delle attività, delle passività, dei proventi e dei costi, quali ammortamenti ed accantonamenti nonché sull'informativa relativa ad attività e passività potenziali contenuta nelle note illustrative.

Cessione delle attività in Turchia

Il Gruppo, attraverso la controllata Ciments Français, ha ceduto in data 25 marzo 2011 le società che fanno capo a Set Group Holding – Turchia; ciò ha comportato la rappresentazione di queste attività in base all'IFRS 5 "Attività non correnti possedute per la vendita e attività operative cessate" con l'indicazione nel prospetto del conto economico e nel rendiconto finanziario di voci che esprimono il risultato e i flussi finanziari conseguiti a fronte di tale cessione. Sempre in base al citato IFRS 5, i valori del conto economico e del rendiconto finanziario del 1° semestre 2010 sono stati rielaborati applicando lo stesso principio contabile.

Ai fini di una maggiore chiarezza espositiva, nel prospetto del conto economico e nel prospetto del conto economico complessivo sono state esposte, ai fini comparativi, sia le informazioni relative al 1° semestre 2010 rideterminate come richiesto dal citato IFRS 5, sia quelle pubblicate nel bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2010.

Nel corso del 1° semestre 2011, il Gruppo attraverso la controllata Ciments Français, ha ridotto la partecipazione di controllo della società quotata turca Afyon Cimento dal 76,5% al 51,0% incassando 62,8 milioni di euro; la differenza tra il valore contabile della partecipazione ceduta e il valore incassato, pari a 54,1 milioni di euro, è stata registrata nel patrimonio netto attribuibile ai soci della controllante.

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

Tassi di cambio per 1 euro:

Divise	Medi			Chiusura		
	1° semestre 2011	Anno 2010	1° semestre 2010	30 giugno 2011	31 dicembre 2010	30 giugno 2010
Baht thailandese	42,68928	42,02675	43,31648	44,38000	40,17000	39,76700
Corona ceca	24,34687	25,28480	25,72424	24,34500	25,06100	25,69100
Dinaro Kuwaitiano	0,38938	0,38019	0,38336	0,39724	0,37594	0,35687
Dinaro libico	1,73400	1,67844	-	1,77989	1,67606	-
Dinaro serbo	101,86800	103,01500	100,08420	101,17500	106,04500	104,93000
Dirham marocchino	11,27818	11,15625	11,15493	11,32420	11,17980	11,03370
Dollaro canadese	1,37079	1,36508	1,37170	1,39510	1,33220	1,28900
Dollaro Usa	1,40410	1,32588	1,32714	1,44530	1,33620	1,22710
Fiorino ungherese	269,36200	275,39800	271,57900	266,11000	277,95000	286,00000
Franco svizzero	1,26968	1,38063	1,43563	1,20710	1,25040	1,32830
Hrivna ucraina	11,18380	10,53970	10,57990	11,53530	10,62540	9,72040
Kuna croata	7,39694	7,28886	7,26629	7,40180	7,38300	7,19800
Lek albanese	140,62522	137,74003	137,95962	141,25000	138,86000	136,67800
Leu Moldavo	16,60791	16,38605	16,74655	16,77550	16,24000	15,75620
Lev bulgaro	1,95583	1,95583	1,95583	1,95583	1,95583	1,95583
Lira egiziana	8,30555	7,47113	7,34767	8,62746	7,75751	6,98744
Marco bosniaco	1,95583	1,95583	1,95583	1,95583	1,95583	1,95583
Nuova Lira turca	2,19572	1,98756	2,01416	2,34920	2,04910	1,92170
Nuovo Leu romeno	4,17841	4,21125	4,14856	4,24350	4,26200	4,37000
Ougulyia mauritano	390,67819	365,68685	354,35751	396,77100	377,75700	348,75400
Peso messicano	16,69035	16,73637	16,80398	16,97650	16,54750	15,73630
Renmimbi cinese	9,18010	8,97294	9,05887	9,34160	8,82200	8,32150
Rial qatar	5,11287	4,82647	4,83089	5,26296	4,86375	4,46780
Rial saudita	5,26569	4,97226	4,97694	5,42017	5,01060	4,60210
Rublo russo	40,14460	40,25900	39,88170	40,40000	40,82000	38,28200
Rupia indiana	63,16779	60,58486	60,72543	64,56200	59,75800	56,99300
Rupia Sri Lankese	154,81798	149,85278	151,36775	158,24900	148,24700	139,36900
Sterlina inglese	0,86839	0,85805	0,87023	0,90255	0,86075	0,81745
Tenge kazako	205,01043	195,38110	195,44604	211,03700	196,96400	180,91700
Zloty polacco	3,95267	3,99352	3,99957	3,99030	3,97500	4,14700

I tassi di cambio, utilizzati per la conversione dei bilanci delle imprese estere, sono quelli pubblicati da Banca d'Italia, ad eccezione della "Nuova Lira Turca" pubblicato dalla Banca Centrale Turca.

Relazione finanziaria semestrale		4
Relazione intermedia sulla gestione		14
Bilancio semestrale abbreviato consolidato	Prospetti contabili	58
Attestazione del Consigliere Delegato e del Dirigente Preposto	Note relative al bilancio semestrale abbreviato consolidato	63
Relazione della società di revisione		89

Area di consolidamento

Variazioni di perimetro

Le principali variazioni dell'area di consolidamento al 30 giugno 2011 rispetto al 30 giugno 2010 riguardano:

- Il consolidamento integrale del gruppo Calcestruzzi (Italia) dal 1° gennaio 2011, come già descritto della relazione intermedia sulla gestione.
- Il gruppo Calcestruzzi al 30 giugno 2011 è composto dalle controllate: Calcestruzzi S.p.A., Cemencal S.p.A., Eica S.r.l., Esa Monviso S.p.A. e Speedybeton S.p.A. (consolidate integralmente), dalle collegate: Mantovana Inerti S.r.l. ed Ecoinerti S.r.l. (consolidate proporzionalmente) e dalle collegate: General Cave S.r.l. e Safra S.r.l. e Commercial Inerti S.r.l. (valutate con il metodo del patrimonio netto);
- l'uscita di Set Group Holding (Turchia) e le sue controllate: Set Cimento e Met Teknik Servis, a seguito della cessione a terzi avvenuta il 25 marzo 2011;
- l'uscita di Bares e Italgem Elektrik – Turchia a seguito della cessione a terzi avvenuta il 31 marzo 2011;
- la fusione per incorporazione di Sance S.r.l. e Tosi S.r.l. (Italia) in Italmobiliare S.p.A.;
- la fusione per incorporazione di Fincomind AG (Svizzera) in Soparfi SA (Lussemburgo);
- la cessione totale di SG Finance SA e del 90% di Soparfinter SA (Lussemburgo).

Stagionalità delle operazioni intermedie

I settori industriali del gruppo sono influenzati da fenomeni di stagionalità e tale circostanza deve essere considerata nell'esame e nella valutazione dell'andamento dei risultati di periodi infra-annuali. In particolare i livelli di attività risentono delle condizioni meteorologiche, di norma più sfavorevoli nei mesi invernali (per i Paesi europei e per il Nord America), ma ovviamente variabili da un anno all'altro. Ciò può quindi limitare la rappresentatività dell'andamento del 1° semestre quale tendenza per l'intero esercizio.

Informativa di settore

Le attività nelle quali il Gruppo opera e che costituiscono l'informativa per settore come richiesto dall'IFRS 8 sono: settore dei materiali da costruzione, altri settori industriali (imballaggio e isolamento), settore finanziario, settore bancario, settore immobiliare, servizi e altri.

La struttura direzionale ed organizzativa del Gruppo riflette l'informativa di settore per attività di business precedentemente descritta. In aggiunta all'informativa di settore richiesta dall'IFRS 8 si riportano di seguito anche informazioni suddivise per area geografica.

I settori geografici del Gruppo che costituiscono l'informativa per area geografica sono: Unione Europea, Altri paesi europei, Nord America, Asia e Medio Oriente, Africa, Trading e altri.

Informativa IFRS 8 per settore di business

La seguente tabella riporta i dati di settore relativi ai ricavi ed ai risultati al 30 giugno 2011:

	Ricavi	Vendite intra- Gruppo	Ricavi in contribu- zione	Mol corrente	Margine operativo lordo	Risultato Operativo	Proventi (oneri) finanziari	Rettifiche di valore di attività finanziarie	Risultato società ad equity	Risultato ante imposte	Imposte del periodo
(migliaia di euro)											
Materiali da costruzione	2.452.008	(4.308)	2.447.700	372.140	390.342	157.974		7.524	6.543		
Imballaggio e isolamento	115.840	(1)	115.839	4.444	4.444	(1.269)					
Finanziario	41.328	(24.309)	17.019	14.848	14.548	14.488		(6.285)	(1.938)		
Bancario	17.593	(567)	17.026	(5.163)	(5.162)	(7.327)					
Immobiliare, servizi e altri	1.165	(640)	525	252	252	222					
Poste non allocate e rettifiche	(29.825)	29.825		(21.008)	(21.008)	(21.009)	(40.319)			108.604	(53.279)
Totale	2.598.109		2.598.109	365.513	383.416	143.079	(40.319)	1.239	4.605	108.604	(53.279)

La seguente tabella riporta i dati di settore relativi ai ricavi ed ai risultati al 30 giugno 2010:

	Ricavi	Vendite intra- Gruppo	Ricavi in contribu- zione	Mol corrente	Margine operativo lordo	Risultato Operativo	Proventi (oneri) finanziari	Rettifiche di valore di attività finanziarie	Risultato società ad equity	Risultato ante imposte	Imposte del periodo
(migliaia di euro)											
Materiali da costruzione	2.401.265	(3.999)	2.397.266	439.990	434.217	208.444		(20.695)	6.226		
Imballaggio e isolamento	114.156		114.156	10.473	10.473	4.631					
Finanziario	64.931	(21.292)	43.639	35.174	34.887	34.830		(8.334)	(6.655)		
Bancario	18.883	(552)	18.331	1.296	1.324	(461)					
Immobiliare, servizi e altri	1.913	(626)	1.287	951	922	877					
Poste non allocate e rettifiche	(26.469)	26.469		(18.480)	(18.478)	(18.477)	(59.224)			141.162	(44.743)
Totale	2.574.679		2.574.679	469.404	463.345	229.844	(59.224)	(29.029)	(429)	141.162	(44.743)

Relazione finanziaria semestrale	4
Relazione intermedia sulla gestione	14
Bilancio semestrale abbreviato consolidato	Prospetti contabili 58
Attestazione del Consigliere Delegato e del Dirigente Preposto	Note relative al bilancio semestrale abbreviato consolidato 63
Relazione della società di revisione	89

La seguente tabella riporta altri dati di settore al 30 giugno 2011:

	30 giugno 2011		30 giugno 2011			
	Totale attivo	Totale passivo	Investimenti materiali e immateriali	Investimenti finanziari	Ammortamento delle immobilizz.	Rettifiche di valore su immobilizz.
(migliaia di euro)						
Materiali da costruzione	9.711.849	4.859.674	150.336	4.381	232.894	525
Imballaggio e isolamento	258.887	212.520	5.812		5.765	52
Finanziario	1.780.445	517.258	27	29.409	60	
Bancario	698.078	596.546	834		2.165	
Immobiliare, servizi e altri	6.236	1.484	11		30	
Eliminazioni tra settori	(688.513)	(157.466)				
Totale	11.766.982	6.030.016	157.020	33.790	240.914	577

La seguente tabella riporta altri dati di settore al 31 dicembre 2010 e al 30 giugno 2010:

	31 dicembre 2010		30 giugno 2010			
	Totale attivo	Totale passivo	Investimenti materiali e immateriali	Investimenti finanziari	Ammortamento delle immobilizz.	Rettifiche di valore su immobilizz.
(migliaia di euro)						
Materiali da costruzione	10.021.129	5.035.196	207.663	6.648	225.515	(259)
Imballaggio e isolamento	255.364	203.253	4.498		5.745	(95)
Finanziario	1.739.480	457.991	80	4.797	57	
Bancario	705.484	596.004	766		1.785	
Immobiliare, servizi e altri	7.292	1.680	26		45	
Eliminazioni tra settori	(633.821)	(131.981)				
Totale	12.094.928	6.162.143	213.033	11.445	233.147	(354)

Informativa aggiuntiva per area geografica

	Ricavi in contribuzione		Investimenti in immobilizzazioni materiali e immateriali		Investimenti finanziari		Totale attivo		Totale passivo	
	30/06/11	30/06/10	30/06/11	30/06/10	30/06/11	30/06/10	30/06/11	31/12/10	30/06/11	31/12/10
(migliaia di euro)										
Unione europea	1.497.455	1.386.663	83.516	96.579	33.754	6.007	8.515.142	8.396.415	3.199.059	3.013.268
Altri paesi europei	35.680	36.382	1.127	881			736.262	958.268	606.537	663.076
Nord America	171.716	185.307	8.420	20.173		494	1.202.578	1.286.520	711.763	723.081
Asia e Medio Oriente	293.686	239.524	21.445	31.395			1.113.363	1.156.703	357.624	338.450
Africa	489.634	616.873	38.977	59.448			2.218.175	2.505.682	497.965	596.464
Trading e altri	109.938	109.930	3.535	4.557	36	4.944	5.068.254	5.152.364	2.900.095	3.156.519
Eliminazioni tra aree							(7.086.792)	(7.361.024)	(2.243.027)	(2.328.715)
Totale	2.598.109	2.574.679	157.020	213.033	33.790	11.445	11.766.982	12.094.928	6.030.016	6.162.143

Attività

Attività non correnti

1) Immobili, impianti e macchinari

Gli immobili, impianti e macchinari ammontano a 4.475.206 migliaia di euro. Gli incrementi per investimenti pari a 145.868 migliaia di euro si sono concentrati prevalentemente in Francia/Belgio per 35.599 migliaia di euro, in Italia per 30.275 migliaia di euro, in Marocco per 19.695 migliaia di euro, in Egitto per 19.282 migliaia di euro, in India per 16.158 migliaia di euro e in Nord America per 8.346 migliaia di euro.

Gli ammortamenti del periodo sono pari a 232.100 migliaia di euro (232.377 migliaia di euro nel 1° semestre 2010). Il valore netto contabile al 30 giugno 2011 delle immobilizzazioni impegnate a garanzia di finanziamenti bancari ammonta a 198,4 milioni di euro (200,0 milioni di euro al 31 dicembre 2010). La revisione del piano di investimento della cementeria di Varna in Bulgaria ha generato una svalutazione delle immobilizzazioni in corso per 4,0 milioni di euro.

(milioni di euro)	30 giugno 2011			
		meno di 1 anno	da 1 a 5 anni	più di 5 anni
Impegni per acquisti di immobilizzazioni materiali	103,0	93,6	9,1	0,3

2) Avviamento

L'avviamento in bilancio al 30 giugno 2011 ammonta a 2.008.860 migliaia di euro ed è relativo a:

- settore Materiali da costruzione per 1.964.079 migliaia di euro, di cui 34.328 migliaia di euro iscritti in Italmobiliare S.p.A.;
- settore Imballaggio e isolamento per 38.135 migliaia di euro;
- settore bancario per 6.646 migliaia di euro.

Il settore dei materiali da costruzione, a seguito dei risultati economici del 1° semestre 2011 sfavorevoli rispetto a quanto previsto in budget, ha condotto dei test di verifica sulla recuperabilità dell'avviamento di alcune unità generatrici di flussi finanziari (CGU).

Le CGU sulle quali sono stati eseguiti i test di impairment sono: Italia cemento, Grecia, Spagna, America del nord, Egitto, Bulgaria e Cina.

Ai fini del calcolo del valore d'uso sono state applicate le seguenti ipotesi:

- la proiezione attualizzata dei flussi futuri di tesoreria attesi risultanti dal piano strategico 2010-2014 tenuto conto dell'andamento economico dell'anno in corso;
- la conferma dei tassi di attualizzazione utilizzati a dicembre 2010;
- la conferma degli scenari utilizzati per la determinazione del valore terminale.

Per l'Egitto, il valore recuperabile è stato anche stimato valorizzando la capacità di produzione con i multipli rilevati dalle più recenti transazioni per attività simili avvenute in Egitto.

In nessuna delle CGU sottoposte al test è emersa una perdita di valore rispetto a quanto riscontrato nel dicembre 2010.

Relazione finanziaria semestrale		4
Relazione intermedia sulla gestione		14
Bilancio semestrale abbreviato consolidato	Prospetti contabili	58
Attestazione del Consigliere Delegato e del Dirigente Preposto	Note relative al bilancio semestrale abbreviato consolidato	63
Relazione della società di revisione		89

Il valore netto dell'avviamento allocato alle CGU, al netto dell'effetto cambio, è variato rispetto al 31 dicembre 2010 a seguito del consolidamento delle società del gruppo Calcestruzzi per 26,0 milioni di euro e della cessione delle attività turche per 22,9 milioni di euro.

Aggregazioni aziendali

Gruppo Calcestruzzi

A far data dal 1° gennaio 2011, il gruppo Calcestruzzi viene nuovamente consolidato nel gruppo Italmobiliare, essendosi verificate le condizioni necessarie al reintegro nel perimetro di consolidamento. A tal proposito si rinvia alla relazione intermedia sulla gestione.

Le società del gruppo Calcestruzzi sono state consolidate e trattate come se lo fossero per la prima volta, applicando il metodo dell'acquisizione come previsto dall'IFRS3 rivisto, ovvero valutandole al loro valore equo.

Le attività nette del gruppo Calcestruzzi rilevate al 1° gennaio 2011 sono basate sulla stima del valore equo desunto da transazioni di mercato, determinato con l'ausilio di un parere di congruità rilasciato da un professionista indipendente.

Nella tabella sottostante sono esposti i valori delle principali categorie delle immobilizzazioni materiali oggetto di attribuzione del fair value:

	Valore di libro delle società entrate nel perimetro di consolidamento	Aggiustamento del fair value	Fair value attribuito all'acquisizione
(migliaia di euro)			
Immobilizzazioni materiali nette:			
Terreni	32.368	9.275	41.643
Cave	19.959	20.288	40.247
Fabbricati	22.077		22.077
Impianti e macchinari	44.245	17.863	62.108
Altre	8.279		8.279
Imposte differite nette attive / (passive)	10.146	(14.892)	(4.746)
Avviamento	20.862	5.146	26.008
Crediti commerciali	173.549		173.549
Debiti commerciali	(89.748)		(89.748)
Altre attività / (passività)	3.147		3.147
Posizione finanziaria netta	(217.688)		(217.688)
Badwill			(5.253)
Fair value degli attivi netti		37.680	59.623
Valore della partecipazione in Calcestruzzi SpA			59.792

In sede di valutazione peritale è stato attribuito un fair value a Speedybeton superiore al valore di carico della stessa; il differenziale, badwill, è stato imputato a conto economico in conformità a quanto previsto dall'IFRS3 rivisto.

Gli impatti sul conto economico consolidato del 1° semestre 2011 derivanti dal consolidamento del gruppo Calcestruzzi sono i seguenti:

(milioni di euro)	
Ricavi *	161,2
Margine operativo lordo corrente	(14,5)
Risultato operativo	(16,9)
Risultato netto	(12,3)

* dopo eliminazioni intragruppo

3) Partecipazioni contabilizzate con il metodo del patrimonio netto

In questa voce sono riportate le quote di patrimonio netto, compreso l'avviamento, delle partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto. La seguente tabella elenca le principali partecipazioni:

(migliaia di euro)	Valore delle partecipazioni		Quota-parte di risultato	
	30 giugno 2011	31 dicembre 2010	1° semestre 2011	1° semestre 2010
RCS Mediagroup (Italia)	85.694	86.309	(1.040)	(6.301)
Ciment Québec (Canada)	81.400	86.300	2.001	3.234
Vassiliko Cement Works (Cipro)	61.500	61.600	(128)	(1.081)
Mittel (Italia)	42.622	42.916	216	(1.269)
Asment Cement (Marocco)	36.000	40.700	3.918	4.755
S.E.S. (Italia)	22.622	23.735	(1.114)	(1.052)
Techno Gravel (Egitto)	5.200	5.900	361	679
Acquittaine de transformation (Francia)	4.100	4.100		
Altri	15.511	13.660	391	606
Totale	354.649	365.220	4.605	(429)

Il valore dei titoli di RCS Mediagroup S.p.A. è calcolato sulla base del bilancio consolidato dell'ultima situazione approvata al 31 marzo 2011, la quota parte del risultato comprende sia il 1° trimestre 2011 che il 4° trimestre 2010.

Relazione finanziaria semestrale		4
Relazione intermedia sulla gestione		14
Bilancio semestrale abbreviato consolidato	Prospetti contabili	58
Attestazione del Consigliere Delegato e del Dirigente Preposto	Note relative al bilancio semestrale abbreviato consolidato	63
Relazione della società di revisione		89

4) Partecipazioni in altre imprese

La composizione delle partecipazioni al 30 giugno 2011 è la seguente:

(migliaia di euro)	Numero azioni	30 giugno 2011
Partecipazioni in società quotate		
Mediobanca	22.568.992	156.272
Unicredito	99.793.905	143.204
UBI	2.818.792	10.846
Intek	1.615.764	633
Intek warrant	1.305.307	16
KME warrant 2006-2011	1.374.940	8
KME warrant 2009-2011	2.175.512	15
Goltas (Turchia)	1.730.400	48.200
	Totale	359.194
Partecipazioni in società non quotate		
Fin Priv		14.853
Burgo Group		41.736
Gruppo Banca Leonardo		16.777
Sesaab		9.800
Altre		60.027
	Totale	143.193
Al 30 giugno 2010		502.387

Il fair value delle società quotate è calcolato con riferimento al prezzo ufficiale di borsa dell'ultimo giorno contabile di riferimento.

Per i titoli non quotati sono stati usati metodi di valutazioni differenti in funzione delle caratteristiche e dei dati disponibili, in accordo con lo IAS 39.

Il valore delle partecipazioni si è decrementato rispetto al 31 dicembre (612.278 migliaia di euro) di 109.891 migliaia di euro.

La variazione è dovuta principalmente al consolidamento integrale di Calcestruzzi a partire dal 1° gennaio 2011 per 59,8 milioni di euro, alla parziale cessione in borsa per 33,2 milioni di euro dei titoli Goltas Cemento (Turchia), alla variazione di fair value di Unicredito per 13,5 milioni di euro, alla variazione di UBI per 5,4 milioni di euro (di cui 6,2 per impairment).

Attività correnti

5) Crediti commerciali

(migliaia di euro)	30 giugno 2011	31 dicembre 2010	Variazione
Importo lordo	1.148.909	900.529	248.380
Svalutazioni	(98.213)	(88.920)	(9.293)
Totale	1.050.696	811.609	239.087

Nell'ambito dei contratti di cessione dei crediti commerciali stipulati da Ciments Calcia e Unibeton nel dicembre 2006, l'ammontare dei crediti ceduti al 30 giugno 2011 è pari a 145,4 milioni di euro (118,8 milioni al 31 dicembre 2010).

Con la cessione dei crediti si trasferisce anche il rischio per circa il 90% dell'ammontare ceduto.

A seguito di questa operazione rimangono iscritte in bilancio le seguenti voci:

- i depositi addizionali subordinati per 25,6 milioni di euro iscritti tra le altre attività correnti (21 milioni di euro al 31 dicembre 2010);
- la parte dei crediti, sottoforma di garanzia accordata, per 12,1 milioni di euro iscritti nei crediti commerciali con contropartita nei debiti finanziari per 10,0 milioni di euro e in riduzione dei crediti diversi per 2,1 milioni di euro.

Calcestruzzi S.p.A. al 30 giugno 2011 ha in essere contratti di cessione del credito pro soluto con società di factoring per 7,9 milioni di euro.

6) Partecipazioni, obbligazioni e crediti finanziari correnti

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

(migliaia di euro)	30 giugno 2011	31 dicembre 2010	Variazione
Titoli e obbligazioni	316.929	304.564	12.365
Partecipazioni di negoziazione	41.866	30.205	11.661
Crediti bancari	448.641	454.763	(6.122)
Altre attività finanziarie	30.142	243.777	(213.635)
Importo netto	837.578	1.033.309	(195.731)

Il decremento è dovuto principalmente al consolidamento del gruppo Calcestruzzi.

7) Disponibilità liquide

(migliaia di euro)	30 giugno 2011	31 dicembre 2010	Variazione
Cassa e assegni	15.682	4.257	11.425
Depositi bancari e postali	701.459	606.798	94.661
Depositi a breve termine	62.996	128.162	(65.166)
Importo netto	780.137	739.217	40.920

I depositi a breve termine sono su varie scadenze comprese entro tre mesi in relazione alle esigenze finanziarie del Gruppo; gli interessi maturano ai rispettivi tassi a breve termine.

Le disponibilità liquide sono anche esposte alla voce "Disponibilità liquide finali" del rendiconto finanziario.

Relazione finanziaria semestrale		4
Relazione intermedia sulla gestione		14
Bilancio semestrale abbreviato consolidato	Prospetti contabili	58
Attestazione del Consigliere Delegato e del Dirigente Preposto	Note relative al bilancio semestrale abbreviato consolidato	63
Relazione della società di revisione		89

Patrimonio netto e passività

Capitale sociale, riserve e utili a nuovo

8) Capitale sociale e Riserva sovrapprezzo azioni

Al 30 giugno 2011 il capitale sociale della Capogruppo interamente versato ammonta a 100.166.937 euro diviso in n. 38.525.745 azioni di valore nominale di 2,6 euro cadauna, la cui composizione è di seguito riportata:

	30 giugno 2011	31 dicembre 2010	Variazioni
(numero azioni)			
Azioni ordinarie	22.182.583	22.182.583	
Azioni risparmio	16.343.162	16.343.162	
Totale	38.525.745	38.525.745	

La riserva sovrapprezzo azioni ammonta a 177.191 migliaia di euro senza variazioni rispetto al 31 dicembre 2010.

9) Riserve e utili a nuovo

Riserva fair value per attività finanziarie disponibili per la vendita – quota di gruppo

Il decremento, al lordo delle relative imposte differite di 43 migliaia di euro, ammonta a 19.936 migliaia di euro ed è prevalentemente dovuto alla cessione parziale dei titoli Goltas Cimento e all'applicazione dei corsi ufficiali di Borsa al 30 giugno 2011 per la valutazione delle società quotate e disponibili per la vendita (Unicredito per -13.492 migliaia di euro e Mediobanca per + 5.371 migliaia di euro) e, in parte minore, per la valutazione a fair value delle altre partecipazioni disponibili per la vendita non quotate.

Riserva di conversione – quota di gruppo

Tale riserva, utilizzata per registrare le differenze cambio derivanti dalla traduzione dei bilanci delle società estere consolidate, al 30 giugno 2011 è negativa per 25.216 migliaia di euro ed è così ripartita nelle seguenti valute:

(milioni di euro)	30 giugno 2011	31 dicembre 2010	Variazione
Egitto (Lira)	(34,6)	(12,6)	(22,0)
Stati Uniti e Canada (Dollaro)	(6,7)	4,8	(11,5)
Thailandia (Bath)	8,4	15,9	(7,5)
Marocco (Dirham)	(2,4)	(0,5)	(1,9)
India (Rupia)	(6,0)	1,0	(7,0)
Turchia (Lira)	(2,2)	(3,9)	1,7
Svizzera (Franco)	13,5	14,8	(1,3)
Altri paesi	4,8	5,1	(0,3)
Importo netto	(25,2)	24,6	(49,8)

La variazione delle riserve di conversione – quota di gruppo – è sostanzialmente dovuta dall'indebolimento delle valute dei paesi esteri, in cui è presente il Gruppo, nei confronti dell'euro.

Dividendi pagati

I dividendi della Capogruppo Italmobiliare S.p.A. dichiarati e pagati negli esercizi 2011 e 2010 sono così dettagliati:

	2011 (euro per azione)	2010 (euro per azione)	2011 (migliaia di euro)	2010 (migliaia di euro)
Azioni ordinarie	0,532	0,856	11.337	18.242
Azioni risparmio	0,610	0,934	9.952	15.238
Totale dividendi			21.289	33.480

10) Azioni proprie

Al 30 giugno 2011 il valore delle azioni proprie in portafoglio ammonta a 21.226 migliaia di euro, invariato rispetto al 31 dicembre 2010, ed è registrato in riduzione delle riserve di patrimonio netto. Qui sotto se ne riporta la composizione:

	N° azioni ordinarie	Valore di carico (migliaia di euro)	N° azioni risparmio	Valore di carico (migliaia di euro)	Totale valore di carico
Al 31 dicembre 2010	871.411	20.830	28.500	396	21.226
Incrementi					
Decrementi					
Al 30 giugno 2011	871.411	20.830	28.500	396	21.226

Le azioni proprie ordinarie, in portafoglio al 30 giugno 2011, sono al servizio dei piani di stock option deliberati a favore di Amministratori e dirigenti.

Relazione finanziaria semestrale		4
Relazione intermedia sulla gestione		14
Bilancio semestrale abbreviato consolidato	Prospetti contabili	58
Attestazione del Consigliere Delegato e del Dirigente Preposto	Note relative al bilancio semestrale abbreviato consolidato	63
Relazione della società di revisione		89

Passività non correnti

11) Fondi

I fondi non correnti e correnti ammontano a 259.053 migliaia di euro al 30 giugno 2011 (256.293 migliaia di euro al 31 dicembre 2010). Essi comprendono principalmente gli obblighi relativi ai ripristini ambientali cave, gli accantonamenti per riorganizzazioni di attività industriali e gli accantonamenti per contenziosi di natura fiscale e legale.

12) Passività finanziarie

Nella seguente tabella si riportano le passività finanziarie per categoria, incluse nella posizione finanziaria netta, ripartite tra parte non corrente e corrente:

(migliaia di euro)	30 giugno 2011	31 dicembre 2010	Variazione
Debiti verso banche	1.047.872	1.125.799	(77.927)
Obbligazioni	1.284.051	1.284.837	(786)
Debiti verso altri finanziatori	228.726	310.931	(82.205)
Debiti derivanti da leasing finanziario	16.640	14.392	2.248
Passività finanziarie non correnti	2.577.289	2.735.959	(158.670)
Fair value degli strumenti derivati di copertura	4.105	28.640	(24.535)
Totale passività finanziarie a m/l termine	2.581.394	2.764.599	(183.205)
Debiti verso banche	320.717	286.902	33.815
Parte corrente finanziamenti	495.326	404.573	90.753
Obbligazioni	9	9	
Debiti verso altri finanziatori	610.383	611.654	(1.271)
Debiti derivanti da leasing finanziario	3.819	4.381	(562)
Ratei e risconti per interessi passivi	21.470	48.844	(27.374)
Debiti verso banche e passività finanziarie correnti	1.451.724	1.356.363	95.361
Fair value degli strumenti derivati di copertura	6.974	20.885	(13.911)
Totale passività finanziarie a breve termine	1.458.698	1.377.248	81.450
Totale passività finanziarie	4.040.092	4.141.847	(101.755)

Italcementi Finance S.A. il 30 giugno 2011 ha rinnovato la documentazione del programma di EMTN (Euro Medium Term Notes) per un importo massimo di 2 miliardi di euro. I titoli emessi sono quotati alla borsa del Lussemburgo.

I "Debiti verso altri finanziatori" a medio/lungo termine al 30 giugno 2011 comprendono i "Billets de tresorerie" per 77,5 milioni di euro (177 milioni di euro al 31 dicembre 2010).

Le passività finanziarie a medio-lungo termine sono così analizzabili per divisa:

(migliaia di euro)	30 giugno 2011	31 dicembre 2010	Variazione
Euro	2.391.870	2.497.417	(105.547)
Rupia indiana	104.300	92.400	11.900
Dirham marocchino	48.600	108.200	(59.600)
Dollaro U.S. e canadese	20.600	14.600	6.000
Lira egiziana	1.600	2.600	(1.000)
Zloty polacco	3.141	3.397	(256)
Fiorini ungheresi	356	445	(89)
Altre	6.822	16.900	(10.078)
Totale	2.577.289	2.735.959	(158.670)

I debiti finanziari a medio-lungo termine sono così analizzabili per scadenza:

(migliaia di euro)	entro 2 anni	entro 3 anni	entro 4 anni	entro 5 anni	oltre	Totale
Totale debiti finanziari al 30 giugno 2011	531.210	288.747	331.228	96.739	1.329.365	2.577.289

Le garanzie reali al 30 giugno 2011 ammontano a 122,8 milioni di euro, di cui 108,8 milioni di euro riferite alle controllate indiane.

Posizione finanziaria netta

L'indebitamento finanziario netto al 30 giugno 2011 è ricompreso nelle seguenti voci di bilancio:

(migliaia di euro)	Voce di bilancio	Non pfn	Pfn	Attività a breve	Debiti a breve	Attività a lungo	Debiti a lungo
Crediti commerciali e altri crediti non correnti	181.068	67.742	113.326	54		113.272	
Altre attività finanziarie correnti	417.760	285.828	131.932	131.932			
Crediti finanziari e partecipazioni per trading	837.578	289	837.289	837.289			
Disponibilità liquide	780.137		780.137	780.137			
Passività finanziarie (non correnti)	(2.577.270)	19	(2.577.289)				(2.577.289)
Altri debiti non correnti	(8.603)	(4.498)	(4.105)				(4.105)
Debiti verso banche e prestiti a breve	(320.717)		(320.717)		(320.717)		
Passività finanziarie (correnti)	(545.613)		(545.613)		(545.613)		
Altre passività	(1.135.992)	(543.624)	(592.368)		(592.368)		
Totale	(2.371.652)	(194.244)	(2.177.408)	1.749.412	(1.458.698)	113.272	(2.581.394)

Relazione finanziaria semestrale		4
Relazione intermedia sulla gestione		14
Bilancio semestrale abbreviato consolidato	Prospetti contabili	58
Attestazione del Consigliere Delegato e del Dirigente Preposto	Note relative al bilancio semestrale abbreviato consolidato	63
Relazione della società di revisione		89

L'indebitamento finanziario netto al 30 giugno 2011 pari a 2.177.408 migliaia di euro, risulta così costituito:

(migliaia di euro)	30 giugno 2011	31 dicembre 2010	Variazione
Impieghi monetari e finanziari a breve	1.749.412	1.912.071	(162.659)
Disponibilità liquide	780.136	739.217	40.919
Strumenti derivati attivi	5.975	6.506	(531)
Altre attività finanziarie correnti	963.301	1.166.348	(203.047)
Debiti finanziari a breve	(1.458.698)	(1.377.248)	(81.450)
Debiti verso banche a breve	(320.717)	(286.902)	(33.815)
Passività finanziarie (correnti)	(1.131.007)	(1.069.461)	(61.546)
Strumenti derivati passivi	(6.974)	(20.885)	13.911
Attività finanziarie a M/L	113.272	134.320	(21.048)
Attività finanziarie a lungo	89.789	86.564	3.225
Strumenti derivati attivi a lungo	23.483	47.756	(24.273)
Debiti finanziari a M/L	(2.581.394)	(2.764.599)	183.205
Passività finanziarie (non correnti)	(2.577.289)	(2.735.959)	158.670
Strumenti derivati passivi a lungo	(4.105)	(28.640)	24.535
Indebitamento finanziario netto	(2.177.408)	(2.095.456)	(81.952)

Nell'indebitamento netto consolidato al 31 dicembre 2010 tra i crediti finanziari correnti rimaneva in essere il rapporto di natura finanziaria di conto corrente intrattenuto da Italcementi S.p.A. verso le società del gruppo Calcestruzzi per 217,7 milioni di euro.

La posizione finanziaria netta al 30 giugno 2011, calcolata come previsto nella comunicazione Consob n. DEM 6064293/2006 del 28 luglio 2006 (quindi senza includere le attività finanziarie a medio-lungo termine) ammonta a 2.290.680 migliaia di euro (2.229.776 migliaia di euro al 31 dicembre 2010).

Covenants

Oltre alle clausole abituali, alcuni contratti di finanziamento concessi alle società del Gruppo comprendono clausole particolari (« covenants ») che stabiliscono il rispetto di alcuni indici finanziari, determinati principalmente alla data di chiusura dell'esercizio. Il mancato rispetto di tali clausole comporta l'estinzione con conseguente rimborso anticipato nel caso di linee di credito bilaterali o sindacate e dei finanziamenti. Le linee di credito e i contratti di finanziamento sottoscritti non contengono clausole che possano dare luogo a rimborsi in caso di ribasso del rating (Rating triggers). Taluni finanziamenti prevedono l'assunzione di impegni quali "negative pledge" verso la controparte, che risultano tuttavia circoscritti a determinate fattispecie che non compromettono sostanzialmente la capacità del Gruppo di finanziare o rifinanziare le proprie operazioni.

Le linee di credito e i finanziamenti sottoposti a "covenants" costituiscono, al 30 giugno 2011, il 13% del totale degli utilizzi rappresentati dai debiti finanziari lordi (4.029 milioni di euro al 30 giugno 2011 con l'esclusione degli impatti del fair value degli strumenti derivati).

Al 30 giugno 2011 il Gruppo rispetta tutti i propri impegni contrattuali, i ratio finanziari legati ai "covenants" sono ampiamente sotto i limiti contrattuali previsti nei rispettivi finanziamenti. Il Gruppo prevede di rispettare i propri "covenants" per i prossimi 12 mesi e nel caso di deterioramento della propria situazione finanziaria sarà data opportuna informazione.

Strumenti derivati

Di seguito si riporta il fair value degli strumenti finanziari iscritti in bilancio dettagliati per tipologia di coperture:

(migliaia di euro)	30 giugno 2011		31 dicembre 2010	
	Attivi	Passivi	Attivi	Passivi
Derivati su tassi di interesse per copertura flussi di cassa	95	(2.411)	-	(5.017)
Derivati su tassi di interesse per negoziazione	867	(482)	983	(1.352)
Derivati su tassi di interesse	962	(2.893)	983	(6.369)
Derivati su cambi per copertura flussi di cassa	80	(1.739)	1.393	(882)
Derivati su cambi per copertura fair value	4.062	(1.163)	3.079	(12.359)
Derivati su cambi per negoziazione	24	(401)	35	(331)
Derivati su cambi	4.166	(3.303)	4.507	(13.572)
Totale a breve termine	5.128	(6.196)	5.490	(19.941)
Derivati su tassi di interesse per copertura flussi di cassa	25	(3.359)	105	(8.716)
Derivati su tassi di interesse per copertura fair value	15.148	(746)	46.882	(19.924)
Derivati su tassi di interesse	15.173	(4.105)	46.987	(28.640)
Derivati su cambi per copertura fair value	8.310	-	769	-
Derivati su cambi	8.310	-	769	-
Totale a medio-lungo termine	23.483	(4.105)	47.756	(28.640)
Derivati bancari - forward	847	(778)	1.016	(944)
Derivati bancari	847	(778)	1.016	(944)
Totale	29.458	(11.079)	54.262	(49.525)

13) Debiti commerciali

La voce "Debiti commerciali" è così composta:

(migliaia di euro)	30 giugno 2011	31 dicembre 2010	Variazione
Debiti verso fornitori	652.753	604.800	47.953
Cambiali passive	25.350	21.647	3.703
Altri debiti commerciali	25.936	8.993	16.943
Totale	704.039	635.440	68.599

14) Altre passività

La voce "Altre passività" è così composta:

(migliaia di euro)	30 giugno 2011	31 dicembre 2010	Variazione
Debiti verso dipendenti	96.033	117.009	(20.976)
Debiti verso enti previdenziali	57.736	59.658	(1.922)
Debiti verso erario	97.543	79.227	18.316
Ratei e risconti passivi	53.898	39.750	14.148
Strumenti derivati	8.429	20.839	(12.410)
Debiti settore bancario e assicurativo	586.172	584.166	2.006
Anticipi da clienti	52.162	61.558	(9.396)
Altri debiti	184.019	257.704	(73.685)
Totale	1.135.992	1.219.911	(83.919)

Relazione finanziaria semestrale		4
Relazione intermedia sulla gestione		14
Bilancio semestrale abbreviato consolidato	Prospetti contabili	58
Attestazione del Consigliere Delegato e del Dirigente Preposto	Note relative al bilancio semestrale abbreviato consolidato	63
Relazione della società di revisione		89

Conto Economico

15) Ricavi

I ricavi delle vendite e delle prestazioni, che ammontano complessivamente a 2.598.109 migliaia di euro, sono così suddivisi:

(migliaia di euro)	1° semestre 2011	1° semestre 2010	Variazione	Variazione %
Ricavi industriali				
Vendite prodotti	2.472.416	2.424.557	47.859	2,0%
Ricavi per prestazioni e servizi	73.392	70.019	3.373	4,8%
Altri ricavi	17.442	16.911	531	3,1%
Totale	2.563.250	2.511.487	51.763	2,1%
Ricavi finanziari				
Interessi	4.993	4.327	666	15,4%
Dividendi	4.771	4.553	218	4,8%
Plusvalenze e altri ricavi	8.606	35.387	(26.781)	-75,7%
Totale	18.370	44.267	(25.897)	-58,5%
Ricavi bancari				
Interessi	2.717	2.642	75	2,8%
Commissioni	12.180	13.503	(1.323)	-9,8%
Altri ricavi	1.115	1.493	(378)	-25,3%
Totale	16.012	17.638	(1.626)	-9,2%
Ricavi immobiliari e di servizi	477	1.287	(810)	-62,9%
Totale generale	2.598.109	2.574.679	23.430	0,9%

16) Costi per materie prime e accessori

I costi per materie prime e accessori pari a 1.080.327 migliaia di euro sono così dettagliati:

(migliaia di euro)	1° semestre 2011	1° semestre 2010	Variazione	Variazione %
Acquisti di materie prime e semilavorati	321.796	239.152	82.644	34,6%
Acquisti di combustibili	282.510	258.329	24.181	9,4%
Acquisti di materiali e macchinari	158.475	139.348	19.127	13,7%
Acquisti di prodotti finiti e merci	100.529	142.353	(41.824)	-29,4%
Energia elettrica, acqua e gas	236.880	226.469	10.411	4,6%
Variazione rimanenze materie prime, consumo e altre	(19.863)	13.332	(33.195)	n.s.
Totale	1.080.327	1.018.983	61.344	6,0%

17) Costi per servizi

I costi per servizi pari a 607.778 migliaia di euro, si riferiscono a:

(migliaia di euro)	1° semestre 2011	1° semestre 2010	Variazione	Variazione %
Prestazioni di imprese e manutenzioni	201.610	184.334	17.276	9,4%
Trasporti	252.668	212.133	40.535	19,1%
Legalì e consulenze	27.717	29.873	(2.156)	-7,2%
Affitti	45.621	39.900	5.721	14,3%
Assicurazioni	21.240	21.006	234	1,1%
Contributi associativi	5.315	4.358	957	22,0%
Altre spese varie	53.607	53.496	111	0,2%
Totale	607.778	545.100	62.678	11,5%

Le "Altre spese varie" derivano principalmente dalle controllate del settore Materiali da costruzione.

18) Costi per il personale

Il costo complessivo del personale nel primo semestre 2011 è pari a 521.184 migliaia di euro e risulta così ripartito:

(migliaia di euro)	1° semestre 2011	1° semestre 2010	Variazione	Variazione %
Salari e stipendi	354.042	332.951	21.091	6,3%
Oneri sociali	82.753	77.009	5.744	7,5%
Accantonamenti e contributi a fondi previdenziali	34.429	33.592	837	2,5%
Costi relativi ai piani di stock option	1.971	4.063	(2.092)	-51,5%
Altri costi	47.989	45.935	2.054	4,5%
Totale	521.184	493.550	27.634	5,6%

Si riporta il numero dei dipendenti:

(unità)	1° semestre 2011	1° semestre 2010	Variazione
Numero dipendenti alla fine del periodo	22.057	21.923	134
Numero medio dipendenti	22.206	22.013	193

Opzioni di sottoscrizione e di acquisto di azioni (Stock option)

Nella riunione del Consiglio di Amministrazione di Italmobiliare del 30 marzo 2011, in base ai risultati conseguiti nel 2010, sono state assegnate ai Dirigenti e agli Amministratori complessivamente 112.900 opzioni, esercitabili dal 30 marzo 2014.

Relazione finanziaria semestrale		4
Relazione intermedia sulla gestione		14
Bilancio semestrale abbreviato consolidato	Prospetti contabili	58
Attestazione del Consigliere Delegato e del Dirigente Preposto	Note relative al bilancio semestrale abbreviato consolidato	63
Relazione della società di revisione		89

La seguente tabella fornisce le ipotesi assunte e i risultati ottenuti per la valorizzazione delle opzioni di tale piano:

	Piano 2010
Valore dell'opzione alla data di assegnazione	8,81
Valore dell'azione	28,39
Prezzo d'esercizio	27,469
Volatilità in %	26,2%
Durata dell'opzione (in anni)	10,00
Dividendi in %	3,01%
Tasso senza rischio BTP 10 anni	4,775%

Nel periodo non sono state né esercitate né annullate opzioni relative ai piani deliberati negli esercizi precedenti.

19) Oneri e proventi operativi diversi

Gli oneri operativi diversi al netto dei proventi sono pari a 47.173 migliaia di euro e sono così ripartiti:

(migliaia di euro)	1° semestre 2011	1° semestre 2010	Variazione	Variazione %
Altre imposte	43.471	38.414	5.057	13,2%
Accantonamento al fondo svalutazione crediti	14.190	5.919	8.271	n.s.
Accantonamento al fondo ripristini ambientali - cave e diversi	39.378	56.644	(17.266)	-30,5%
Interessi passivi e altri oneri società settore finanziario e bancario	15.613	19.757	(4.144)	-21,0%
Proventi diversi	(65.479)	(49.058)	(16.421)	33,5%
Totale	47.173	71.676	(24.503)	-34,2%

Nei "Proventi diversi" sono comprese le plusvalenze nette derivanti dalla negoziazione dei diritti di emissione CO2 per 21,3 milioni di euro (29,8 milioni di euro nel 1° semestre 2010) e i proventi derivanti dal rimborso quote CO2 "nuovi entranti" riconosciuti ad Italcementi S.p.A. per il periodo 2008-2012; l'importo è pari a 18,9 milioni di euro e rappresenta il valore attuale del credito maturato al 30 giugno 2011.

20) Proventi e (oneri) non ricorrenti

I proventi non ricorrenti al netto degli oneri sono pari a 17.903 migliaia di euro e sono così ripartiti:

(migliaia di euro)	1° semestre 2011	1° semestre 2010
Plusvalenze nette da cessione di immobilizzazioni	19.581	2.382
Costi non ricorrenti per riorganizzazioni	(1.422)	(8.093)
Altri proventi e oneri non ricorrenti	(256)	(348)
Totale	17.903	(6.059)

Nel 1° semestre 2011 le plusvalenze nette da cessione di immobilizzazioni comprendono la plusvalenza netta di 14,0 milioni di euro derivante dalla cessione di Italgem Turchia e Bares il cui attivo di bilancio era costituito prevalentemente dalla licenza relativa al progetto del parco eolico di Balikesir in Turchia.

21) Proventi e (oneri) finanziari, differenze cambio e derivati netti

Gli oneri finanziari, al netto dei proventi e delle differenze cambi e derivati netti, sono pari a 40.319 migliaia di euro (59.224 migliaia di euro nel 1° semestre 2010). Tale importo risulta così composto:

(migliaia di euro)	1° semestre 2011		1° semestre 2010	
	Proventi	Oneri	Proventi	Oneri
Interessi attivi	11.218		18.181	
Interessi passivi		(54.475)		(80.192)
Sub totale	11.218	(54.475)	18.181	(80.192)
Interessi netti correlabili alla PFN		(43.257)		(62.011)
Dividendi netti	937		1.213	
Plusvalenze/(minusvalenze) da cessione di partecipazioni	25.104	(509)	4.208	(746)
Altri proventi finanziari	6.450		3.132	
Interessi passivi capitalizzati		245		5.328
Altri oneri finanziari		(16.878)		(20.375)
Sub totale	32.491	(17.142)	8.553	(15.793)
Totale proventi e (oneri) finanziari	43.709	(71.617)	26.734	(95.985)
Utili/(perdite) da strumenti derivati su rischio tassi di interesse		(2.670)		(821)
Utili/(perdite) da strumenti derivati su rischio cambi	19.465			(9.703)
Differenze cambio nette		(29.206)	20.551	
Differenze cambio e derivati netti		(12.411)	10.027	
Totale proventi e (oneri) finanziari, diff. cambio e derivati netti		(40.319)		(59.224)

Al 30 giugno 2011 nella voce "Plusvalenze/(minusvalenze) da cessione di partecipazioni" sono comprese le plusvalenze nette relative alla cessione parziale dei titoli di Goltas e della cessione totale di Borsa per un totale di 25,0 milioni di euro.

22) Rettifiche di valore di attività finanziarie

La voce ammonta a 1.239 migliaia di euro e si riferisce per + 7.524 migliaia di euro alla ripresa della perdita di valore del gruppo Calcestruzzi, iscritta al 31 dicembre 2010 nella riserva fair value per attività finanziarie disponibili alla vendita, che ora viene riconosciuta a conto economico a seguito del consolidamento dal 1° gennaio 2011 di tale gruppo, per - 6.204 migliaia di euro alla svalutazione della partecipazione UBI, per - 2 migliaia di euro alla svalutazione dei warrant UBI, per - 32 migliaia di euro alla svalutazione dei warrant KME, per - 32 migliaia di euro alla svalutazione di Ascend e per - 15 migliaia di euro alla svalutazione dei warrant Intek.

La svalutazione dei titoli quotati in Borsa è stato effettuato sulla base del principio contabile IAS 39 e nel rispetto della policy di impairment stabilita dal Gruppo.

Relazione finanziaria semestrale		4
Relazione intermedia sulla gestione		14
Bilancio semestrale abbreviato consolidato	Prospetti contabili	58
Attestazione del Consigliere Delegato e del Dirigente Preposto	Note relative al bilancio semestrale abbreviato consolidato	63
Relazione della società di revisione		89

23) Imposte nel periodo

Le imposte a carico del periodo, pari a 53.279 migliaia di euro, sono analizzate come segue:

(migliaia di euro)	1° semestre 2011	1° semestre 2010	Variazione	Variazione %
Imposte correnti	43.694	79.323	(35.629)	-44,9%
Imposte esercizi precedenti e altre sopravv. fiscali nette	4	(1.021)	1.025	-100,4%
Imposte differite	9.581	(33.559)	43.140	n.s.
Totale	53.279	44.743	8.536	19,1%

La maggior incidenza delle imposte del periodo sul risultato ante imposte del 1° semestre 2011 rispetto il 2010 è principalmente dovuta alla non attivazione delle imposte differite del Nord America e ad un rialzo dell'aliquota fiscale in Egitto.

24) Risultato da attività destinate alla cessione

Il Gruppo in data 25 marzo 2011 ha ceduto le società che fanno capo a Set Group Holding – Turchia. Il prezzo netto di cessione pari a 269,7 milioni di euro ha generato una plusvalenza netta consolidata di 108,7 milioni di euro.

Di seguito si riportano il conto economico e il rendiconto finanziario delle attività cedute del gruppo Set Group Holding:

(milioni di euro)	1° semestre 2011	1° semestre 2010
Conto economico		
Ricavi		53,9
Mol corrente		(5,5)
Margine operativo lordo		(5,1)
Risultato operativo		(10,6)
Risultato ante imposte		(10,7)
Imposte del periodo		(1,4)
Utile (perdita) del periodo da attività cedute	108,7	(12,1)

(milioni di euro)	1° semestre 2011	1° semestre 2010
Rendiconto finanziario		
Flussi dell'attività operativa		(3,2)
Flussi da attività di (investimento) disinvestimento	259,1	(1,6)
Flussi da attività finanziarie		4,2
Differenze di conversione		0,7
Flussi netti da attività cedute	259,1	0,1

25) Altre componenti di conto economico

(migliaia di euro)	Valore lordo	Imposte	Valore netto
Aggiustamenti al valore di fair value su:			
Attività finanziarie disponibili per la vendita	(43.901)		(43.901)
Strumenti finanziari derivati	7.890	266	8.156
Differenze di conversione	(216.433)		(216.433)
Totale	(252.444)	266	(252.178)

26) Utile per azione

L'utile per azione al 30 giugno 2011 e 2010 è calcolato sulla base del risultato attribuibile alla Capogruppo dei rispettivi periodi ed è rilevato distintamente per le azioni di risparmio e per le azioni ordinarie.

Utile per azione base

Di seguito si riporta il numero medio ponderato delle azioni e l'utile netto attribuibile:

	30 giugno 2011		30 giugno 2010	
	Azioni ordinarie	Azioni risparmio	Azioni ordinarie	Azioni risparmio
(n° azioni in migliaia)				
N° azioni al 1° gennaio	22.183	16.343	22.183	16.343
Azioni proprie al 1° gennaio	(871)	(29)	(871)	(29)
Numero medio ponderato delle azioni proprie vendute nel periodo				
Totale	21.312	16.314	21.312	16.314
Utile netto distribuibile in migliaia di euro	13.997	11.351	1.193	1.550
Utile per azione base in euro	0,657	0,696	0,056	0,095

L'utile netto attribuibile per categoria di azioni è stato determinato come segue:

	30 giugno 2011		30 giugno 2010	
	Azioni ordinarie	Azioni risparmio	Azioni ordinarie	Azioni risparmio
(migliaia di euro)				
Utile riservato agli azionisti di risparmio (euro 0,078 per azione)		636		636
Utile residuo ripartito tra tutte le azioni	13.997	10.715	1.193	914
Totale	13.997	11.351	1.193	1.550

Relazione finanziaria semestrale		4
Relazione intermedia sulla gestione		14
Bilancio semestrale abbreviato consolidato	Prospetti contabili	58
Attestazione del Consigliere Delegato e del Dirigente Preposto	Note relative al bilancio semestrale abbreviato consolidato	63
Relazione della società di revisione		89

Utile per azione diluito

L'utile per azione diluito è calcolato con le stesse modalità espresse per l'utile per azione base, tenuto conto degli effetti diluitivi derivanti dalle opzioni di sottoscrizione.

Di seguito si riporta il numero medio ponderato delle azioni e l'utile netto attribuibile.

	30 giugno 2011		30 giugno 2010	
	Azioni ordinarie	Azioni risparmio	Azioni ordinarie	Azioni risparmio
(migliaia di azioni)				
Numero medio ponderato delle azioni al 31 dicembre	21.311	16.315	21.311	16.315
Effetto diluitivo per le opzioni di sottoscrizione	4		4	
Totale	21.315	16.315	21.315	16.315
Utile netto attribuibile ai fini dell'utile per azione diluito in migliaia di euro	13.998	11.350	1.193	1.550
Utile per azione diluito in euro	0,657	0,696	0,056	0,095

L'utile netto attribuibile per categoria di azioni è stato determinato come segue:

	30 giugno 2011		30 giugno 2010	
	Azioni ordinarie	Azioni risparmio	Azioni ordinarie	Azioni risparmio
(migliaia di euro)				
Utile riservato agli azionisti di risparmio (euro 0,078 per azione)		636		636
Utile residuo ripartito tra tutte le azioni	13.998	10.714	1.193	914
Totale	13.998	11.350	1.193	1.550

27) Rapporti con parti correlate

I dati relativi ai rapporti con parti correlate al 30 giugno 2011 sono riepilogati nella seguente tabella:

(migliaia di euro)	Ricavi (costi)	Crediti (debiti) comm.li	Crediti (debiti) finanziari	Crediti (debiti) consolidato fiscale	Proventi (oneri) finanziari	Altri proventi (oneri) operativi
Gruppo Italmobiliare						
Imprese controllate e collegate non consolidate integralmente	31.572	23.662	27.467		182	14
	(16.703)	(4.139)	(2.315)	(20)	(6)	(478)
Altre parti correlate	57	37				19
	(1.235)	(104)				
Totale	31.629	23.699	27.467	(20)	182	33
	(17.938)	(4.243)	(2.315)	(20)	(6)	(478)
Incidenza % sulle voci di bilancio	1,2%	2,4%	3,8%		0,4%	0,1%
	0,8%	0,6%	0,1%	0,0%	0,0%	1,0%

ITALMOBILIARE

I corrispondenti dati al 30 giugno 2010 sono i seguenti:

(migliaia di euro)	Ricavi (costi)	Crediti (debiti) comm.li	Crediti (debiti) finanziari	Crediti (debiti) consolidato fiscale	Proventi (oneri) finanziari	Altri proventi (oneri) operativi
Gruppo Italmobiliare						
Imprese controllate e collegate non consolidate integralmente	15.950	4.656	19.121		93	326
	(7.653)	(2.987)	(535)		(2)	(621)
Società gruppo Calcestruzzi	50.740	34.366	209.905	208	903	115
		(64)	(6.210)	(4.482)	(27)	(1)
Altre parti correlate	97	123				20
	(464)	(230)				(300)
Totale	66.787	39.145	229.026	208	996	461
	(8.117)	(3.281)	(6.745)	(4.482)	(29)	(922)
Incidenza % sulle voci di bilancio	2,5%	3,9%	11,1%	0,0%	3,7%	0,6%
	0,4%	0,5%	0,2%	0,3%	0,0%	1,3%

Le transazioni economiche e finanziarie con le società del gruppo Calcestruzzi realizzate nel 1° semestre 2010 sono considerate transazioni con parti correlate, mentre quelle realizzate nel 1° semestre 2011 sono eliminate, a seguito del consolidamento del Gruppo a partire dal 1° gennaio 2011.

I ricavi e gli acquisti di beni e servizi nei confronti di imprese controllate e collegate riguardano principalmente le transazioni con le società consolidate proporzionalmente tra cui le più significative Société des Carrieres du Tournaisis, Medcem S.r.l., Atlantica de Graneles e Les Calcaires Girondins S.a.s. e con le società valutate con il metodo del patrimonio netto, tra cui il gruppo Ciments Quebec Inc. e Vassiliko Cement Ltd.

Per il commento ai rapporti con le altre parti correlate si rimanda alla relazione intermedia sulla gestione.

Relazione finanziaria semestrale		4
Relazione intermedia sulla gestione		14
Bilancio semestrale abbreviato consolidato	Prospetti contabili	58
Attestazione del Consigliere Delegato e del Dirigente Preposto	Note relative al bilancio semestrale abbreviato consolidato	63
Relazione della società di revisione		89

28) Operazioni non ricorrenti

Di seguito si riepiloga il dettaglio e l'incidenza delle operazioni non ricorrenti più significative sulla situazione patrimoniale, finanziaria e sul risultato economico del Gruppo:

(migliaia di euro)	2011					
	Patrimonio netto		Utile/(perdita) del periodo		Indebitamento finanziario netto	
	valore	%	valore	%	valore	%
Valori di bilancio	5.736.966		164.028		(2.177.408)	
Plusvalenze nette da cessione di immobilizzazioni	19.581	0,34%	19.581	11,94%	30.805	1,41%
Costi di personale non ricorrenti per riorganizzazioni	(1.422)	0,02%	(1.422)	0,87%		
Altri proventi/(oneri) non ricorrenti	(256)	0,00%	(256)	0,16%	(300)	0,01%
Imposte su operazioni non ricorrenti	(1.532)	0,03%	(1.532)	0,93%		
Totale	16.371	0,29%	16.371	9,98%	30.505	1,40%
Valore figurativo senza operazioni non ricorrenti	5.720.595		147.657		(2.207.913)	

(migliaia di euro)	2010					
	Patrimonio netto		Utile/(perdita) del periodo		Indebitamento finanziario netto	
	valore	%	valore	%	valore	%
Valori di bilancio	6.066.902		84.327		(2.214.004)	
Plusvalenze nette da cessione di immobilizzazioni	2.382	0,04%	2.382	2,82%	8.805	0,40%
Costi di personale non ricorrenti per riorganizzazioni	(8.093)	0,13%	(8.093)	9,60%		
Altri proventi/(oneri) non ricorrenti	(348)	0,01%	(348)	0,41%	(290)	0,01%
Oneri finanziari su riacquisto "US Private Placements"	(21.395)	0,35%	(21.395)	25,37%	(21.395)	0,97%
Imposte su operazioni non ricorrenti	8.389	0,14%	8.389	9,95%		
Totale	(19.065)	0,31%	(19.065)	22,61%	(12.880)	0,58%
Valore figurativo senza operazioni non ricorrenti	6.085.967		103.392		(2.201.124)	

Eventi successivi alla data di chiusura del periodo

Successivamente alla chiusura del periodo, non si sono verificati fatti di rilievo i cui effetti possano richiedere modifiche o commenti integrativi alla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo al 30 giugno 2011. Per maggiori dettagli si rimanda alla relazione intermedia degli amministratori sulla gestione.

Milano, 5 agosto 2011

per Il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente

Attestazione ex art. 154 – bis comma 5 TUF relativa al bilancio semestrale abbreviato ai sensi dell'art. 81-ter del Regolamento Consob n.11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni

1. I sottoscritti Giampiero Pesenti, Consigliere Delegato e Giorgio Moroni, Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari di Italmobiliare S.p.A. , attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58:

- l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
- l'effettiva applicazione

delle procedure amministrative e contabili per la formazione del **bilancio semestrale abbreviato**, nel corso del periodo dal 1° gennaio 2011 al 30 giugno 2011.

2. La valutazione dell'adeguatezza delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio semestrale abbreviato al 30 giugno 2011 è basata su un modello definito da Italmobiliare in coerenza con il CoSO framework (documentato nel *CoSO Report*) e tiene anche conto del documento "*Internal Control over Financial Reporting – Guidance for Smaller Public Companies*", entrambi elaborati dal Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission che rappresentano un framework di riferimento generalmente accettato a livello internazionale.

3. Si attesta, inoltre, che:

3.1 il bilancio semestrale abbreviato al 30 giugno 2011:

- a) è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità Europea ai sensi del regolamento (CE) n.1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002;
- b) corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
- c) è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria di Italmobiliare S.p.A. e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento.

3.2 la relazione intermedia sulla gestione comprende un'analisi attendibile dei riferimenti agli eventi importanti che si sono verificati nei primi sei mesi dell'esercizio e alla loro incidenza sul bilancio semestrale abbreviato, unitamente a una descrizione dei principali rischi e incertezze per i sei mesi restanti dell'esercizio. La relazione intermedia sulla gestione comprende, altresì, un'analisi attendibile delle informazioni sulle operazioni rilevanti con parti correlate.

5 agosto 2011

Consigliere Delegato
Giampiero Pesenti



Dirigente Preposto
Giorgio Moroni





KPMG S.p.A.
Revisione e organizzazione contabile
Via Vittor Pisani, 25
20124 MILANO MI

Telefono 02 6763.1
Telefax 02 67632445
e-mail it-fmauditaly@kpmg.it

Relazione della società di revisione sulla revisione contabile limitata del bilancio semestrale abbreviato consolidato

Agli Azionisti della
Italmobiliare S.p.A.

- 1 Abbiamo effettuato la revisione contabile limitata del bilancio semestrale abbreviato consolidato, costituito dai prospetti della situazione patrimoniale-finanziaria, del conto economico, del conto economico complessivo e delle variazioni del patrimonio netto totale, dal rendiconto finanziario e dalle relative note, del Gruppo Italmobiliare al 30 giugno 2011. La responsabilità della redazione del bilancio semestrale abbreviato consolidato in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea, compete agli amministratori della Italmobiliare S.p.A.. E' nostra la responsabilità della redazione della presente relazione in base alla revisione contabile limitata svolta.
- 2 Il nostro lavoro è stato svolto secondo i criteri per la revisione contabile limitata raccomandati dalla Consob con Delibera n. 10867 del 31 luglio 1997. La revisione contabile limitata è consistita principalmente nella raccolta di informazioni sulle poste del bilancio semestrale abbreviato consolidato e sull'omogeneità dei criteri di valutazione, tramite colloqui con la Direzione della Società, e nello svolgimento di analisi di bilancio sui dati contenuti nel predetto bilancio semestrale abbreviato consolidato. La revisione contabile limitata ha escluso procedure di revisione quali sondaggi di conformità e verifiche o procedure di validità delle attività e delle passività ed ha comportato un'estensione di lavoro significativamente inferiore a quella di una revisione contabile completa svolta secondo gli statuiti principi di revisione. Di conseguenza, diversamente da quanto effettuato sul bilancio consolidato di fine esercizio, non esprimiamo un giudizio professionale di revisione sul bilancio semestrale abbreviato consolidato.

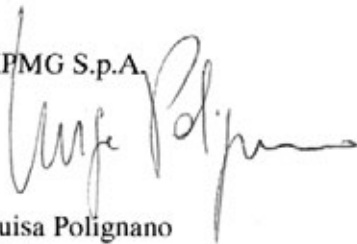
Il bilancio semestrale abbreviato consolidato presenta ai fini comparativi i dati relativi al bilancio consolidato dell'esercizio precedente e al bilancio semestrale abbreviato consolidato dell'anno precedente. Come indicato nella nota "Cessione delle attività in Turchia", gli amministratori hanno riesposto, in applicazione dell'IFRS 5 - "Attività non correnti possedute per la vendita e attività operative cessate", alcuni dati comparativi relativi al bilancio semestrale abbreviato consolidato dell'anno precedente, rispetto ai dati

precedentemente presentati e da noi assoggettati a revisione contabile limitata, sui quali avevamo emesso la relazione in data 9 agosto 2010. Le modalità di rideterminazione dei dati relativi al bilancio semestrale abbreviato consolidato dell'anno precedente e la relativa informativa presentata nelle note sono state da noi esaminate ai fini della redazione della presente relazione. Per quanto riguarda i dati relativi al bilancio consolidato dell'esercizio precedente, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 18 aprile 2011.

- 3 Sulla base di quanto svolto, non sono pervenuti alla nostra attenzione elementi che ci facciano ritenere che il bilancio semestrale abbreviato consolidato del Gruppo Italmobiliare al 30 giugno 2011 non sia stato redatto, in tutti gli aspetti significativi, in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea.

Milano, 8 agosto 2011

KPMG S.p.A.



Luisa Polignano
Socio

