

ITALMOBILIARE

**Relazione finanziaria
semestrale
al 30 giugno 2015**



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	19
Settore materiali da costruzione	27
Settore imballaggio alimentare e isolamento termico	35
Settore finanziario	42
Settore bancario	51
Settore immobiliare, servizi e altri	55
Rapporti con parti correlate	56
Vertenze legali	57
Evoluzione prevedibile della gestione	57
Rispetto delle condizioni per la quotazione previste dal regolamento CONSOB in materia di mercati	58
Adesione al regime di semplificazione ex artt. 70 e 71 del Regolamento Emittenti	58
Bilancio semestrale abbreviato consolidato	
Prospetti contabili	60
Note relative al bilancio semestrale abbreviato consolidato	65
Attestazione del Consigliere Delegato e del Dirigente Preposto	
	91
Relazione della società di revisione	
	92

ITALMOBILIARE

Relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2015



6 agosto 2015

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 31.12.2016)

Giampiero Pesenti	1	Presidente
Italo Lucchini	1-3	Vicepresidente
Carlo Pesenti	1-2	Consigliere delegato - Direttore generale
Anna Maria Artoni	5-6	
Giorgio Bonomi	4	
Carolyn Dittmeier	4-5-6	
Sebastiano Mazzoleni		
Luca Minoli		
Gianemilio Osculati	6	
Clemente Rebecchini		
Paolo Domenico Sfameni	4-5-6-9	
Livio Strazzerà	1-7	
Massimo Tononi	3-6-8	
Laura Zanetti	1-3-6	
Graziano Molinari	10	Segretario

Collegio sindacale

(Scadenza: approvazione bilancio al 31.12.2016)

Sindaci effettivi

Francesco Di Carlo	Presidente
Angelo Casò	
Luciana Ravicini	

Sindaci supplenti

Maria Rachele Vigani
Barbara Berlanda
Paolo Ludovici

Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari

Giorgio Moroni

Società di revisione

KPMG S.p.A.

- 1 Membro del Comitato esecutivo
- 2 Amministratore incaricato del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi
- 3 Membro del Comitato per la remunerazione
- 4 Membro del Comitato Controllo e Rischi
- 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 2014-2016, e cioè fino all'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2016, dall'Assemblea degli azionisti del 27 maggio 2014, che ha fissato in 14 il numero dei componenti.

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 dei più ampi poteri per la gestione ordinaria e straordinaria della società. Esso può quindi compiere tutti gli atti, anche di disposizione, che ritiene opportuni per il conseguimento dell'oggetto sociale, con la sola esclusione di quelli che la legge riserva espressamente all'assemblea.

La **legale rappresentanza** della Società è attribuita per Statuto, disgiuntamente fra loro, al Presidente, al Vice Presidente 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**, dott. ing. Giampiero Pesenti, oltre ai compiti previsti dallo Statuto sociale, sono stati attribuiti, tra gli altri, i compiti di sovrintendere e assicurare il rispetto dei principi di *Corporate Governance* recepiti dalla Società e di sovrintendere all'esecuzione ed implementazione dei piani di investimento come definiti dal Consiglio di amministrazione e/o dal Comitato esecutivo. Sono stati conferiti i poteri per compiere qualsiasi atto di amministrazione e disposizione, tra cui acquistare e vendere partecipazioni, effettuare operazioni mobiliari e di credito, accettare fidejussioni, prestare garanzie reali e fidejussioni a favore di terzi purché siano società direttamente o indirettamente controllate o collegate di Italmobiliare, con il limite massimo di 20 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 20 milioni di euro per ogni singola operazione;
- al **Vice Presidente**, dott. Italo Lucchini, sono stati conferiti i soli poteri di rappresentanza legale, ai sensi dello Statuto sociale, da esercitarsi disgiuntamente rispetto al Presidente;
- al **Consigliere delegato - Direttore Generale**, dott. ing. Carlo Pesenti, sono stati attribuiti, tra gli altri, i compiti di sovrintendere e indirizzare l'attività di Italmobiliare e delle principali società direttamente o indirettamente controllate, curare le politiche gestionali e definire gli indirizzi per la gestione delle principali società nelle quali Italmobiliare S.p.A., direttamente o indirettamente, detenga una partecipazione che le consente di esercitare un'influenza significativa. 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, acquistare e vendere titoli di stato, obbligazioni, cartelle fondiarie, titoli azionari, quote di società, compiere operazioni attive e passive di riporto e di anticipazione sui titoli con il limite massimo di 20 milioni di euro per ogni singola operazione; negoziare con gli istituti bancari aperture di credito con il limite massimo di 35 milioni di euro, assumere personale di qualsiasi categoria e qualifica, fissandone le retribuzioni e i compensi, sospendendo, chiudendo e modificando il rapporto.

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

Comitato per la remunerazione e Comitato Controllo e Rischi

La struttura di governo societario adottata dalla Società, risultante dalle norme imperative dello Statuto sociale e dalle disposizioni volontaristiche del Codice di Autodisciplina promosso dal Comitato per la *Corporate Governance*, conferma e testimonia l'adesione di Italmobiliare alle migliori '*best practice*' nazionali ed internazionali in materia di *Corporate governance*.

In ossequio alle disposizioni del Codice e al fine di garantire un efficace svolgimento delle proprie funzioni, il Consiglio di Amministrazione ha nominato al proprio interno, nel corso della riunione con la quale sono state attribuite le cariche sociali, il Comitato per la remunerazione e il Comitato Controllo e Rischi, entrambi composti da tre amministratori non esecutivi di cui due indipendenti. Tutti i componenti il Comitato Controllo e Rischi sono in possesso di un'adeguata esperienza in materia contabile e finanziaria (requisito richiesto dal Codice in capo ad almeno un componente).

Le deliberazioni dei Comitati hanno carattere consultivo e propositivo, senza essere vincolanti per il Consiglio stesso.

Nel corso del primo semestre il Comitato per la Remunerazione si è riunito 4 volte, sempre alla presenza di tutti i suoi componenti e il Comitato Controllo e Rischi si è riunito 6 volte, anch'esso alla presenza di tutti i suoi componenti.

Comitato per le Operazioni con Parti Correlate

Il Consiglio di Amministrazione, in applicazione della disciplina prevista per le operazioni con parti correlate, ha istituito al proprio interno il Comitato per le Operazioni con Parti Correlate composto da 3 amministratori indipendenti.

Nel corso del primo semestre il Comitato per le operazioni con parti correlate non si è mai riunito.

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 audit* della Società e da un professionista esterno.

Nel corso del semestre, l'Organismo di vigilanza si è riunito 5 volte per svolgere le funzioni assegnategli dal «Modello».

Lead independent director

Il Codice prevede che, qualora il Presidente del Consiglio di Amministrazione sia il principale responsabile della gestione dell'impresa, come pure nel caso in cui la carica di Presidente sia ricoperta dalla persona che controlla la Società, il Consiglio designi un amministratore indipendente quale «*Lead independent director*», che rappresenti un punto di riferimento e di coordinamento delle istanze e dei contributi degli amministratori non esecutivi e, in particolare, di coloro che sono indipendenti.

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

Nel corso della riunione che ha provveduto alla nomina delle cariche sociali il Consiglio di Amministrazione ha nominato il dottor Massimo Tononi, amministratore indipendente, quale «Lead independent director».

Amministratore incaricato del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi

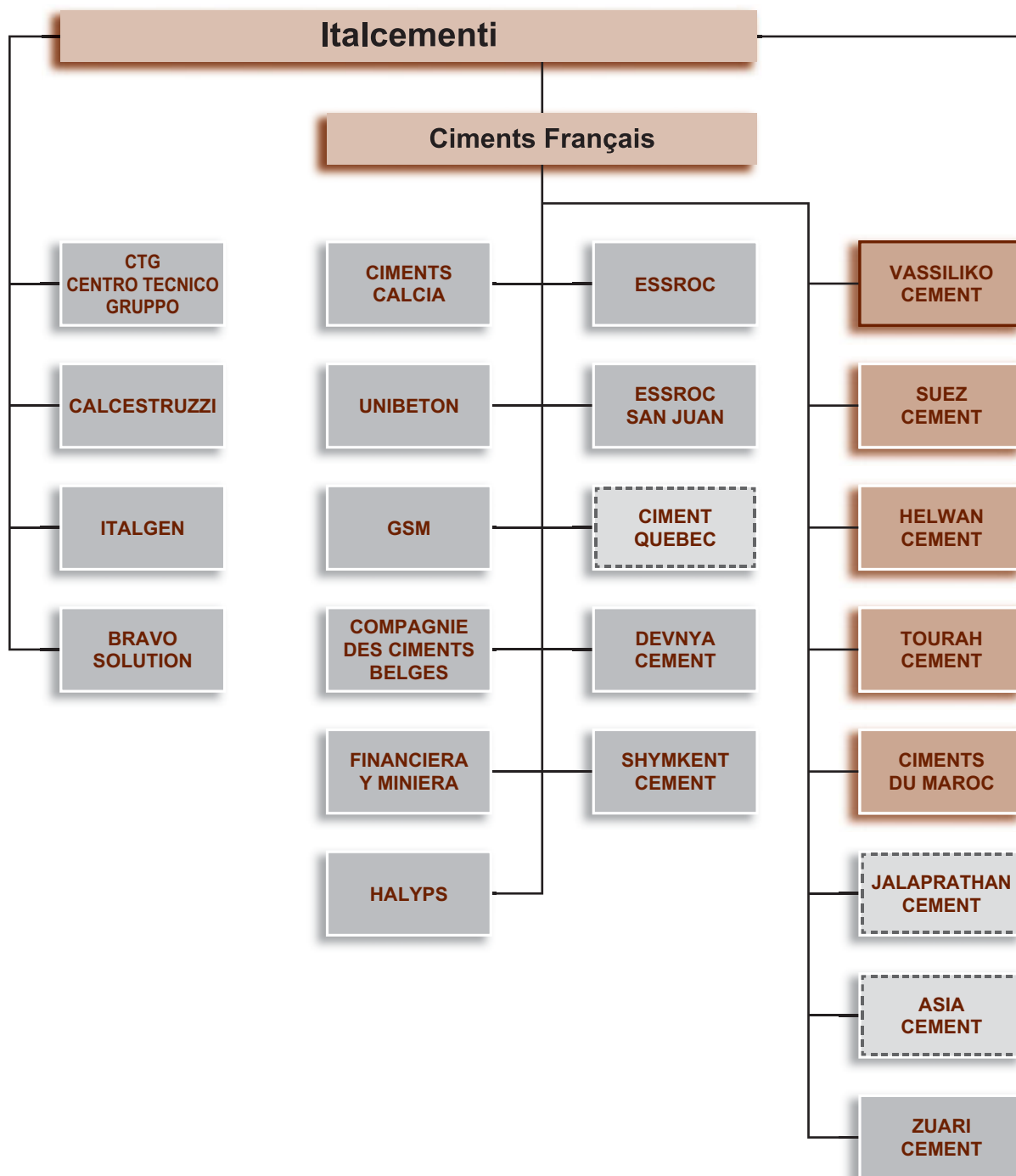
In materia di controllo interno e gestione dei rischi, il Codice prevede che il Consiglio di Amministrazione individui un amministratore incaricato del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi.

Nel corso della riunione che ha provveduto alla nomina delle cariche sociali il Consiglio di Amministrazione ha nominato il Consigliere delegato, dott. ing. Carlo Pesenti, quale Amministratore incaricato del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi.

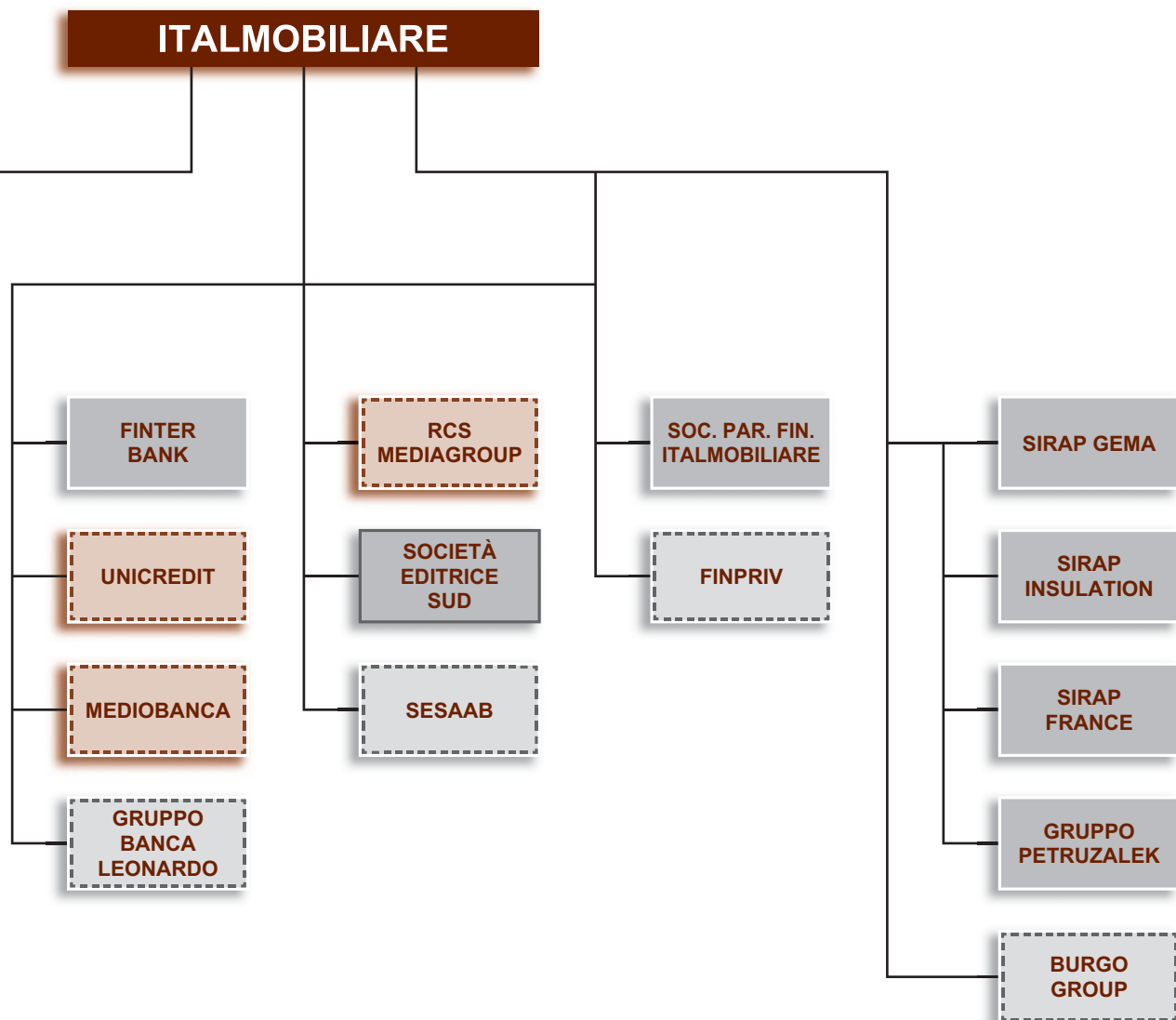
Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari

Il Consiglio di amministrazione, nella riunione del 27 maggio 2014, ha confermato il dott. Giorgio Moroni quale Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari ai sensi dell'art. 154-bis del T.U.F. e dell'art. 29 dello statuto sociale.

Struttura del Gruppo (al 30 giugno 2015)



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



Principali dati economici, finanziari e patrimoniali del Gruppo

(milioni di euro)	30 giugno 2015	30 giugno 2014 rideterminato	30 giugno 2014 pubblicato
Ricavi	2.316,2	2.203,4	2.203,4
Margine operativo lordo corrente	334,2	334,6	331,2
Margine operativo lordo	301,9	329,4	326,0
Risultato operativo	96,2	120,3	116,9
Utile (perdita) del periodo	(20,4)	(70,0)	(70,0)
Utile (perdita) del periodo attribuibile ai Soci della controllante	(39,2)	(36,8)	(36,8)
Flussi per investimenti	203,4	285,3	285,3
Numero dipendenti (unità)	19.200	19.786	19.786

(milioni di euro)	30 giugno 2015	31 dicembre 2014 rideterminato
Patrimonio netto totale	4.348,3	4.286,4
Patrimonio netto parte di Gruppo	1.853,9	1.806,3
Indebitamento finanziario netto	2.188,4	2.114,8
Indebitamento finanziario netto / Patrimonio netto	50,33%	49,34%
Indebitamento finanziario netto / Mol corrente	3,20	3,11
Utile (diluito) per azione ordinaria	(1,041)	(1,192)
Utile (diluito) per azione di risparmio	(1,041)	(1,192)
Patrimonio netto attribuibile per azione ¹	49,272	48,006

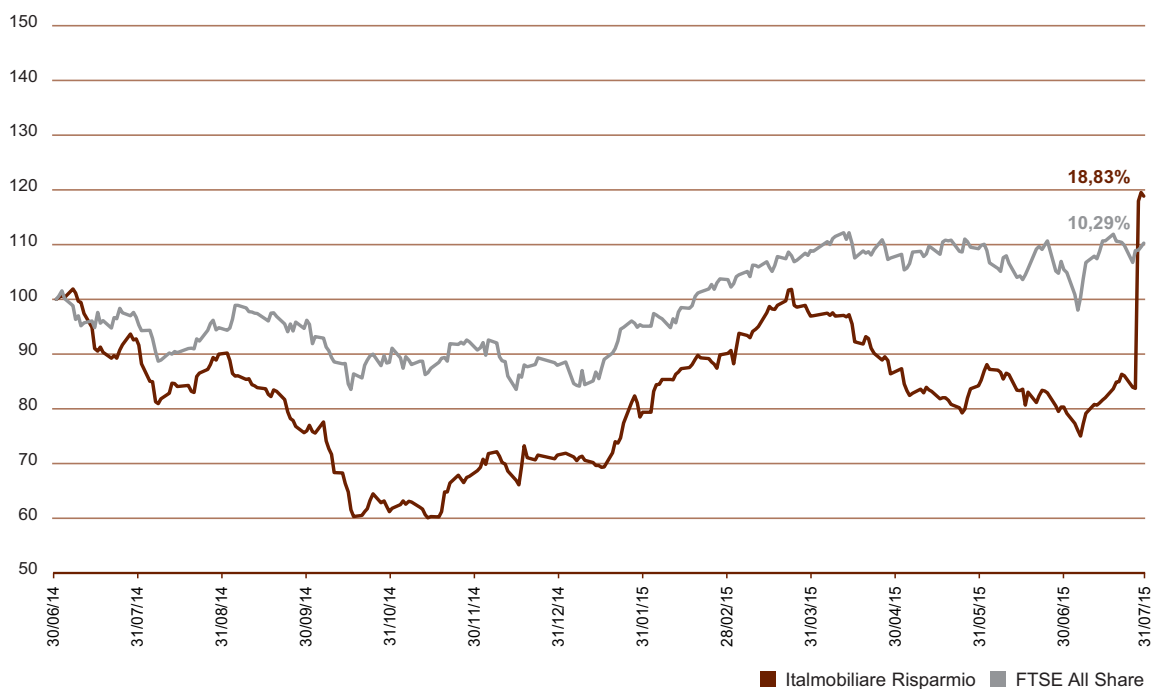
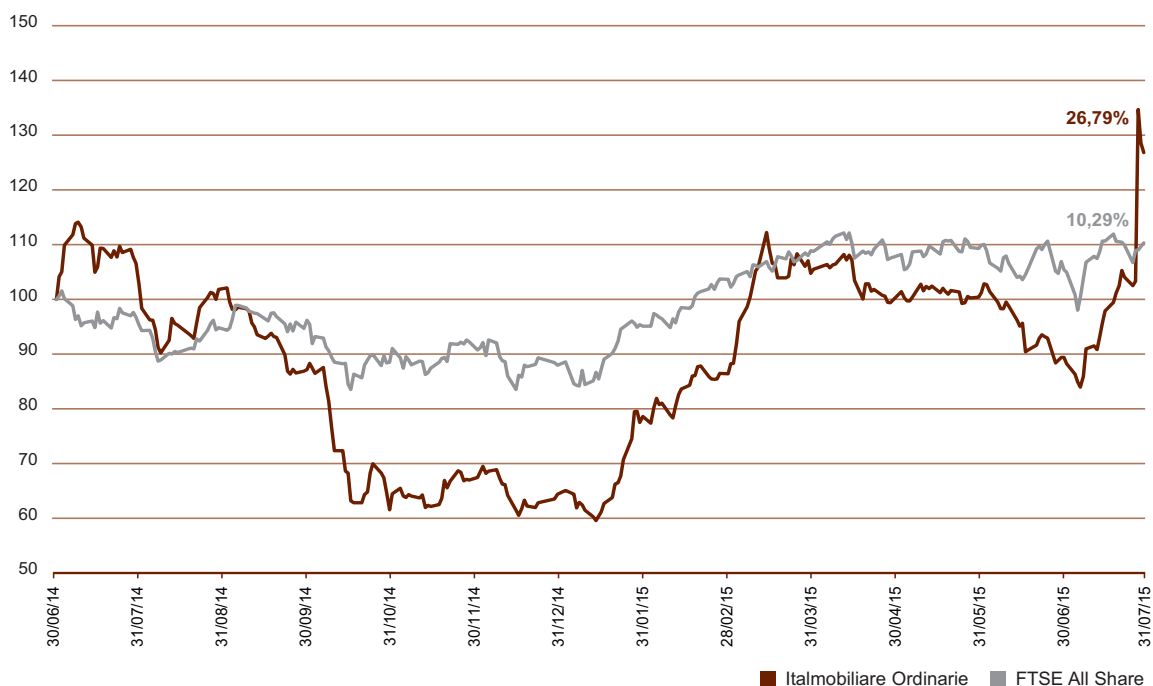
¹ al netto delle azioni proprie in portafoglio

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 01.07.2014 al 31.07.2015

(euro)	massima		minima		01.07.2014	31.07.2015	performance
Azioni ordinarie	39,2966	29.07.2015	17,3824	13.01.2015	29,1772	36,9948	26,79%
Azioni risparmio	24,3963	30.07.2015	12,2612	13.11.2014	20,4097	24,2521	18,83%
FTSE All Share	25.683,96	13.04.2015	19.126,52	16.10.2014	22.897,16	25.252,73	10,29%





Relazione intermedia sulla gestione



Premessa

La relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2015 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.

I cambiamenti di principi e interpretazioni, rispetto al bilancio al 31 dicembre 2014, non hanno avuto impatti rilevanti sul presente resoconto intermedio e riguardano l'applicazione, dal primo gennaio 2015, di:

- “Ciclo annuale di miglioramenti 2011-2013”. Le modifiche introdotte costituiscono chiarimenti, correzioni (IFRS 3 “Aggregazioni aziendali” e IFRS 13 “Valutazione del fair value”) e comportano cambiamenti ai requisiti vigenti o forniscono ulteriori indicazioni in merito alla loro applicazione (IAS 40 “Investimenti immobiliari”);
- IFRIC 21 “Tributi”. L'interpretazione chiarisce che la passività relativa a un tributo deve essere rilevata in bilancio quando si verifica l'effetto vincolante che fa sorgere la relativa obbligazione.

Nel semestre, l'imposta “Cotisation sur la Valeur Ajoutée des Entreprises” (CVAE) che interessa le società francesi, in precedenza rappresentata fra gli oneri operativi, è stata classificata fra le imposte sul reddito. Ciò ha comportato, per omogeneità di confronto, la rielaborazione del conto economico e del rendiconto finanziario dei periodi 2014.

In relazione all'applicazione dello IAS 16 “Immobili, impianti e macchinari” si segnala inoltre la revisione dei cespiti industriali e delle relative vite utili che ha determinato minori ammortamenti per 7,2 milioni di euro nel semestre in esame.

Relativamente all'area di consolidamento, si registrano variazioni non rilevanti rispetto al 2014; si tratta principalmente di tre società di contenuta entità acquisite dal settore materiali da costruzioni e una nuova società costituita dal settore imballaggio alimentare ed isolamento termico, tutte con sede in Francia e consolidate con il metodo integrale.

Si ricorda infine che, a seguito dell'Offerta Pubblica di Acquisto (OPA) volontaria totalitaria su azioni Ciments Français e della successiva procedura di “retrait obligatoire” che ha comportato il delisting dalla quotazione alla Borsa di Parigi (NYSE – Euronext Paris), dal luglio 2014, Italcementi S.p.A. detiene il 100% del capitale sociale di Ciments Français S.A. (da novembre 2014, Ciments Français S.A.S.).

Il 28 luglio Italmobiliare ha siglato con HeidelbergCement un accordo che prevede la cessione dell'intero pacchetto azionario detenuto in Italcementi S.p.A.. L'operazione, descritta nel settore finanziario, è subordinata alle approvazioni da parte delle autorità antitrust previste entro il 2016. L'evento non ha richiesto modifiche alla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo al 30 giugno 2015.

Relazione finanziaria semestrale	4
Relazione intermedia sulla gestione	13
Bilancio semestrale abbreviato consolidato	59
Attestazione del Consigliere Delegato e del Dirigente Preposto	95
Relazione della società di revisione	96

Informazioni sulla gestione

Nel corso del primo semestre dell'anno diversi fattori hanno sostenuto la graduale ripresa dell'attività economica nei Paesi avanzati: le misure di politica monetaria della BCE hanno contribuito ad allentare le condizioni finanziarie generali agevolando l'accesso al credito, il risanamento dei conti pubblici e le riforme strutturali hanno esercitato un impatto favorevole sulla crescita economica, il calo del prezzo del petrolio ha sorretto il reddito delle imprese sostenendo gli investimenti e i consumi privati, mentre l'indebolimento del tasso di cambio dell'euro ha favorito le esportazioni.

Negli Stati Uniti dopo un rallentamento dell'attività economica nel primo trimestre dell'anno, si è registrato nel secondo trimestre una ripresa grazie alle condizioni finanziarie favorevoli che sostengono gli investimenti, al miglioramento del mercato immobiliare e del lavoro, mentre la produzione industriale è rimasta debole, risentendo dell'andamento del comparto energetico e dell'apprezzamento del dollaro statunitense sulle altre valute che agisce da freno alle esportazioni.

In contro tendenza la crescita economica di alcuni paesi emergenti, in particolare in Cina il rallentamento del mercato delle abitazioni e il calo della produzione in molti settori industriali hanno gravato sulla crescita del semestre. In peggioramento anche il quadro macroeconomico di Brasile e Russia, mentre in India la crescita rimane solida.

In gennaio il programma di acquisto di titoli dell'Eurosistema avviato dalla BCE ha determinato condizioni finanziarie accomodanti, che hanno contribuito a sostenere la ripresa economica, anche dopo la risalita dei tassi di interesse a lungo termine dell'area dell'euro iniziata dalla metà di aprile. Verso la fine del semestre in esame, le difficili trattative tra la Grecia e i creditori internazionali hanno determinato un aumento della volatilità sui mercati finanziari, in particolare nei paesi dell'area dell'euro in passato esposti a tensioni.

I corsi azionari, dopo aver raggiunto livelli elevati a metà aprile, hanno registrato una flessione in concomitanza con il rialzo dei tassi dei titoli di Stato a lungo termine principalmente nell'area dell'euro e nel Regno Unito. Da maggio anche nei Paesi emergenti gli indici azionari hanno subito un ribasso, particolarmente accentuato a metà giugno in Cina, dove le autorità finanziarie sono intervenute per sostenere lo sviluppo del mercato azionario.

Nel corso del semestre l'euro si è complessivamente deprezzato rispetto alle principali valute, recuperando parzialmente da maggio il deprezzamento registrato nei mesi precedenti nel confronto del dollaro americano e dello yen.

In tale contesto, nel primo semestre 2015 il Gruppo Italmobiliare ha realizzato una **perdita netta** complessiva di 20,4 milioni di euro e una **perdita netta attribuibile di Gruppo** di 39,2 milioni di euro, contro rispettivamente un risultato negativo di 70,0 milioni di euro e una perdita netta di Gruppo di 36,8 milioni di euro del primo semestre 2014.

Risultato consolidato attribuibile per settore

(milioni di euro)	Giugno 2015	% sul totale	Giugno 2014	% sul totale
Materiali da costruzione	(14,8)	37,8	(46,4)	126,2
Imballaggio e isolamento	(22,3)	57,0	(0,6)	1,8
Settore Bancario	3,4	(8,7)	(1,9)	5,1
Settore Finanziario	9,2	(23,5)	28,9	(78,5)
Settore immobiliare e altri	(0,3)	0,7	0,3	(0,8)
Eliminazioni tra settori	(14,4)	36,7	(17,1)	46,2
Utile (perdita) del periodo attribuibile ai Soci della controllante	(39,2)	100,0	(36,8)	100,0

Le altre principali risultanze economiche del semestre chiuso al 30 giugno 2015 sono:

- **Ricavi:** 2.316,2 milioni di euro rispetto a 2.203,4 milioni di euro al 30 giugno 2014 (+5,1%);
- **Margine operativo lordo corrente:** 334,2 milioni di euro rispetto a 334,6 milioni di euro al 30 giugno 2014 (-0,1%);
- **Margine operativo lordo:** 301,9 milioni di euro rispetto a 329,4 milioni di euro al 30 giugno 2014 (-8,3%);
- **Risultato operativo:** 96,2 milioni di euro rispetto a 120,3 milioni di euro al 30 giugno 2014 (-20,1%);
- **Proventi e oneri finanziari** (inclusi differenze cambio e derivati): oneri netti per 61,1 milioni di euro rispetto a 77,6 milioni di euro al 30 giugno 2014 (-21,3%);
- **Risultato delle società contabilizzate con il metodo del patrimonio netto:** positivo per 2,2 milioni di euro rispetto a 1,7 milioni di euro al 30 giugno 2014 (+28,8%);
- **Risultato ante imposte:** positivo per 37,3 milioni di euro rispetto a 17,5 milioni di euro al 30 giugno 2014 (variazione positiva >100%);

A fine giugno 2015 il **patrimonio netto totale** ammonta a 4.348,3 milioni di euro, che si confronta con 4.286,4 milioni di euro al 31 dicembre 2014.

L'**indebitamento finanziario netto** al 30 giugno 2015 è pari a 2.188,4 milioni di euro, mentre a fine dicembre 2014 era di 2.114,8 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 49,34% a fine dicembre 2014 a 50,33% a fine giugno 2015.

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 consuntivato nel semestre in esame una sostanziale stabilità dei volumi di vendita, grazie al buon andamento delle vendite di inerti e al recupero, nel secondo trimestre, di quelle di cemento e calcestruzzo. I ricavi, pari a 2.167,5 milioni di euro, sono aumentati del 5,8% rispetto al primo semestre 2014, grazie al positivo effetto cambi (+7,8%) e, in misura marginale, perimetro (+0,1%). A parità di cambi e perimetro si è registrata una flessione del 2,1%. Nel semestre, i risultati di gestione hanno beneficiato di una significativa riduzione dei costi fissi, di significativi proventi derivanti dalla gestione dei diritti di emissione di CO₂ e dell'effetto generale positivo legato

Relazione finanziaria semestrale	4
Relazione intermedia sulla gestione	13
Bilancio semestrale abbreviato consolidato	59
Attestazione del Consigliere Delegato e del Dirigente Preposto	95
Relazione della società di revisione	96

all'apprezzamento delle altre valute nei confronti dell'euro. Il margine operativo lordo corrente, pari a 324,5 milioni di euro, è aumentato del 5,3%, mentre il risultato operativo, pari a 113,0 milioni di euro, ha registrato un progresso del 9,6%. Dopo oneri finanziari netti di 59,3 milioni di euro (-21,0%), assenza di rettifiche di valore di attività finanziarie (valore negativo di 26,8 milioni di euro nel primo semestre 2014) e risultati delle società valutate con il metodo del patrimonio netto pari a un utile di 3,5 milioni di euro (3,1 milioni di euro nel primo semestre 2014), l'utile ante imposte è stato di 57,3 milioni di euro (4,4 milioni di euro nel primo semestre 2014). Le imposte di 53,5 milioni di euro in diminuzione del 36,3% rispetto al primo semestre 2014, hanno contribuito al risultato del semestre che risulta positivo per 3,8 milioni di euro in deciso miglioramento rispetto alla perdita di 79,6 milioni di euro del primo semestre 2014;

- il **settore imballaggio alimentare e isolamento termico**, costituito dal gruppo Sirap Gema, nonostante una situazione di mercato ancora difficile per quanto riguarda la domanda nei mercati di riferimento del gruppo, ha registrato nel semestre un incremento di ricavi e redditività, grazie anche all'ingresso nel perimetro di consolidamento della controllata francese Sirap Remoulins S.a.s.. In tale contesto i ricavi del settore pari a 126,7 milioni di euro evidenziano un incremento di 13,5 milioni di euro rispetto al primo semestre 2014. Il margine operativo lordo corrente seppur in aumento del 29,3% sconta il costo delle materie prime polistireniche utilizzate nei processi produttivi che, dopo i primi tre mesi dell'anno in temporanea flessione, ha recuperato nel secondo trimestre, raggiungendo valori in linea con i corrispondenti mesi del 2014. I risultati gestionali del periodo sono stati penalizzati dall'ammenda comminata dalla Commissione Europea per la violazione delle norme comunitarie sulla concorrenza nel mercato dei vassoi espansi, che ha comportato l'adeguamento del relativo fondo rischi per 27,1 milioni di euro con ripercussioni sul margine operativo lordo che risulta negativo per 15,3 milioni di euro (+8,5 milioni di euro nel 2014). Dopo ammortamenti in aumento del 3,6% principalmente riconducibili all'entrata nel perimetro di consolidamento di Sirap Remoulins e rettifiche di valore positive di 2,8 milioni di euro, il risultato operativo risulta negativo di 17,7 milioni di euro (+3,5 milioni di euro nei primi sei mesi del 2014). Gli oneri finanziari in diminuzione del 27,4% rispetto al 30 giugno 2014 e le imposte per 2,4 milioni di euro (1,2 milioni di euro nell'analogo periodo del 2014) hanno concorso al risultato del periodo che risulta negativo di 22,3 milioni di euro (perdita di 0,6 milioni di euro nel primo semestre 2014);
- il **settore finanziario** include la capogruppo Italmobiliare S.p.A. e Société de Participation Financière Italmobiliare S.A.. I mercati finanziari e valutari sono stati positivamente condizionati dalle iniziative di politica monetaria adottate dalla BCE a gennaio e solo alla fine del semestre l'incertezza sulle prospettive della Grecia ha significativamente innalzato la volatilità dei mercati finanziari. In tale contesto i ricavi realizzati dal settore ammontano a 29,1 milioni di euro in diminuzione del 45,1% rispetto al primo semestre del 2014, per effetto principalmente di minori plusvalenze realizzate dalla vendita di titoli azionari. Positivi i risultati gestionali che riflettono la flessione dei ricavi e beneficiano di minori costi di gestione. In dettaglio: il margine operativo lordo corrente ammonta a 12,8 milioni di euro (35,9 milioni di euro nei primi sei mesi del 2014), mentre la presenza di oneri non ricorrenti per 0,3 milioni di euro e ammortamenti in linea con l'analogo periodo del 2014, fanno registrare un risultato operativo di 12,3 milioni di euro (-62,3% rispetto al 30 giugno 2014). Dopo il risultato negativo delle società collegate pari a 1,2 milioni di euro, in lieve miglioramento rispetto al medesimo periodo del 2014, e imposte per 1,8 milioni di euro, l'utile netto del semestre risulta pari a 9,2 milioni di euro (+28,9 milioni di euro nei primi sei mesi del 2014);

- il **settore bancario** raggruppa l'attività di Finter Bank Zürich e del Crédit Mobilier de Monaco. I risultati del settore costituiti per la quasi totalità dalla banca elvetica, sono stati influenzati dalla decisione della Banca Nazionale Svizzera di abolire la soglia minima di cambio. Da gennaio tale contesto ha comportato un immediato apprezzamento del franco svizzero nei confronti dell'euro (mediamente il 15%), con effetti sui risultati del primo semestre dell'anno e nel raffronto con i rispettivi dati del 2014. In questo quadro il margine di intermediazione nel primo semestre del 2015 pari a 13,4 milioni di euro, registra un sensibile aumento (+43,2% rispetto al 30 giugno 2014), per l'incremento delle commissioni attive su operazioni finanziarie (+14,2% grazie all'apprezzamento del franco svizzero nei confronti dell'euro), per proventi di natura straordinaria originati dalla liquidazione della partecipazione in Finanzgesellschaft Hugo Kahn e dal rilascio di fondi accantonati negli esercizi passati. In progresso di 3,9 milioni di euro il risultato lordo di gestione dopo spese per il personale e costi di gestione del trimestre pari a 9,6 milioni di euro in linea con il primo semestre 2014. Le componenti sopra descritte e imposte per 58 migliaia di euro (111 migliaia di euro nel 2014) hanno determinato il risultato del periodo positivo per 3,4 milioni di euro rispetto alla perdita di 1,9 milioni di euro rilevata nel primo semestre 2014;
- 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 2015 è pari a 1.357,6 milioni di euro (1.612,4 milioni di euro al 31 marzo 2015 e 1.165,4 milioni di euro a fine 2014) di seguito esposto per attività:

(milioni di euro)	Giugno 2015	% sul totale	Dicembre 2014	% sul totale
Costruzioni	940,1	69,2	778,3	66,8
Banche	260,8	19,2	211,6	18,2
Editoria	29,2	2,2	38,5	3,3
Disponibilità finanziarie	85,5	6,3	77,6	6,7
Altre	42,0	3,1	59,4	5,0
Totale Net asset value	1.357,6	100,0	1.165,4	100,0

Il calcolo è stato effettuato prendendo in considerazione:

- il prezzo di mercato a fine semestre delle partecipazioni in società quotate,
- il valore delle società non quotate, quando determinabile, sulla base di multipli di mercato o di specifiche valutazioni o, in alternativa, in base al patrimonio netto determinato secondo i principi IAS/IFRS, se disponibile, o altrimenti secondo i principi contabili locali,
- il maggior valore di eventuali beni immobiliari posseduti,

tenendo conto dell'effetto fiscale.

Relazione finanziaria semestrale	4
Relazione intermedia sulla gestione	13
Bilancio semestrale abbreviato consolidato	59
Attestazione del Consigliere Delegato e del Dirigente Preposto	95
Relazione della società di revisione	96

Sintesi situazione consolidata al 30 giugno 2015

(milioni di euro)	1° semestre 2015	1° sem. 2014 rideterminato	Variazione %	1° sem. 2014 pubblicato
Ricavi	2.316,2	2.203,4	5,1	2.203,4
Margine operativo lordo corrente	334,2	334,6	(0,1)	331,2
% sui ricavi	14,4	15,2		15,0
Altri oneri e proventi	(32,3)	(5,2)	n.s.	(5,2)
Margine operativo lordo	301,9	329,4	(8,3)	326,0
% sui ricavi	13,0	14,9		14,8
Ammortamenti	(206,6)	(204,5)	(1,1)	(204,5)
Rettifiche di valori su immobilizzazioni	0,9	(4,6)	n.s.	(4,6)
Risultato operativo	96,2	120,3	(20,1)	116,9
% sui ricavi	4,2	5,5		5,3
Proventi ed oneri finanziari	(61,1)	(77,6)	21,3	(77,6)
Rettifiche di valore di attività finanziarie	-	(26,9)	99,9	(26,9)
Risultato società contabilizzate con il metodo del patrimonio netto	2,2	1,7	28,8	1,7
Risultato ante imposte	37,3	17,5	n.s.	14,1
% sui ricavi	1,6	0,8		0,6
Imposte	(57,7)	(87,5)	34,1	(84,1)
Utile (perdita) del periodo	(20,4)	(70,0)	70,9	(70,0)
attribuibile a: Soci della controllante	(39,2)	(36,8)	(6,6)	(36,8)
Interessenze di pertinenza di terzi	18,8	(33,2)	n.s.	(33,2)
Flussi finanziari dell'attività operativa	188,2	146,4		146,4
Flussi per investimenti	203,4	285,3		285,3
Numero di dipendenti alla fine del periodo	19.200	19.786		19.786

n.s.: non significativo

(milioni di euro)	30 giugno 2015	31 dicembre 2014
Patrimonio netto totale	4.348,3	4.286,4
Patrimonio netto attribuibile ai Soci della Controllante	1.853,9	1.806,3
Indebitamento finanziario netto	2.188,4	2.114,8

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.

Andamento trimestrale

(milioni di euro)	1° semestre 2015	2° trimestre 2015	1° trim.2015 rideterminato
Ricavi	2.316,2	1.268,6	1.047,6
<i>Variazione % vs. 2014</i>	5,1	6,2	3,9
Margine operativo lordo corrente	334,2	229,7	104,5
<i>Variazione % vs. 2014</i>	(0,1)	3,2	(6,7)
<i>% sui ricavi</i>	14,4	18,1	10,0
Margine operativo lordo	301,9	195,8	106,0
<i>Variazione % vs. 2014</i>	(8,3)	(9,6)	(6,0)
<i>% sui ricavi</i>	13,0	15,4	10,1
Ammortamenti	(206,6)	(104,6)	(102,0)
Rettifiche di valori su immobilizzazioni	0,9	2,5	(1,6)
Risultato operativo	96,2	93,7	2,4
<i>Variazione % vs. 2014</i>	(20,1)	(15,7)	(73,4)
<i>% sui ricavi</i>	4,2	7,4	0,2
Proventi ed oneri finanziari	(61,1)	(30,3)	(30,8)
Rettifiche di valore di attività finanziarie	-	-	-
Risultato società contabilizzate con il metodo del patrimonio netto	2,2	1,7	0,6
Risultato ante imposte	37,3	65,1	(27,8)
<i>% sui ricavi</i>	1,6	5,1	(2,7)
Imposte del periodo	(57,7)	(30,9)	(26,8)
Utile (perdita) del periodo	(20,4)	34,2	(54,6)
attribuibile a: Soci della controllante	(39,2)	(7,8)	(31,3)
Interessenze di pertinenza di terzi	18,8	42,0	(23,3)

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 2015, in particolare i ricavi del secondo trimestre registrano un incremento nei settori industriali del gruppo grazie all'aumento dei volumi di vendita particolarmente sostenuto in Nord America e Asia e nel settore bancario per effetto principalmente del positivo effetto cambio.

In progresso il margine operativo lordo corrente sia rispetto all'analogo periodo del 2014 che nei confronti del primo trimestre del 2015 per maggiori efficienze industriali che hanno contribuito alla riduzione dei costi operativi e al contenimento dei costi fissi che ha interessato tutti i settori del Gruppo. Positiva la gestione dei diritti CO₂ e l'effetto cambio per il deprezzamento dell'euro nei confronti delle principali valute.

I rilevanti oneri non ricorrenti registrati nel trimestre dai settori industriali del Gruppo hanno determinato una diminuzione del margine operativo lordo del 9,6% rispetto al secondo trimestre del 2014. Tali dinamiche hanno influito sul risultato operativo che risulta in diminuzione di 17,5 milioni di euro rispetto all'analogo periodo del 2014, mentre rispetto al primo trimestre dell'anno in corso risulta in decisa crescita (+91,3 milioni di euro).

La riduzione del 17,5% degli oneri finanziari e l'assenza di rettifiche di valore rispetto al secondo trimestre del 2014 (-26,9 milioni di euro), hanno determinato un sensibile incremento del risultato ante imposte che risulta pari a 65,1 milioni di euro (49,9 milioni di euro nell'analogo periodo del 2014). Il risultato netto del periodo sconta imposte per 30,9 milioni di euro e risulta positivo di 34,2 milioni di euro (perdita di 22,7 milioni di euro nel secondo trimestre del 2014), di cui attribuibile al Gruppo -7,9 milioni di euro (-16,8 milioni di euro nel medesimo periodo del 2014).

Relazione finanziaria semestrale	4
Relazione intermedia sulla gestione	13
Bilancio semestrale abbreviato consolidato	59
Attestazione del Consigliere Delegato e del Dirigente Preposto	95
Relazione della società di revisione	96

Ricavi e risultati operativi

Contribuzione ai ricavi consolidati

(al netto delle eliminazioni infragruppo)

	1° semestre 2015		1° semestre 2014		Variazione	
(milioni di euro)						
Settore di attività		%		%	%	% ¹
Materiali da costruzione	2.167,2	93,6	2.048,1	93,0	5,8	(2,1)
Imballaggio e isolamento	126,6	5,4	113,1	5,1	11,9	3,5
Finanziario	11,4	0,5	32,5	1,5	(64,9)	(64,9)
Bancario	10,9	0,5	9,0	0,4	20,6	5,2
Immobiliare, servizi e altri	0,1	n.s.	0,7	-	(87,9)	(87,9)
Totale	2.316,2	100,0	2.203,4	100,0	5,1	(2,8)
Area geografica						
Unione europea	1.102,1	47,6	1.173,2	53,2	(6,1)	(7,3)
Altri paesi europei	16,7	0,7	14,7	0,7	13,8	21,2
Nord America	242,4	10,5	184,9	8,4	31,1	6,7
Asia e Medio Oriente	372,0	16,1	288,6	13,1	28,9	7,9
Africa	469,5	20,2	437,4	19,9	7,3	(2,5)
Trading	71,7	3,1	67,0	3,0	7,0	(6,9)
Altri paesi	41,8	1,8	37,6	1,7	11,3	3,4
Totale	2.316,2	100,0	2.203,4	100,0	5,1	(2,8)

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

	Ricavi		Mol corrente		Mol		Risultato operativo	
(milioni di euro)								
	1°sem. 2015	Var. % vs. 1°sem. 2014	1°sem. 2015	Var. % vs. 1°sem. 2014	1°sem. 2015	Var. % vs. 1°sem. 2014	1°sem. 2015	Var. % vs. 1°sem. 2014
Settore di attività								
Materiali da costruzione	2.167,5	5,8	324,5	5,3	316,0	3,2	113,0	9,6
Imballaggio e isolamento	126,7	12,0	11,9	29,3	(15,3)	n.s.	(17,7)	n.s.
Finanziario	29,1	(45,1)	12,8	(64,4)	12,5	(62,0)	12,3	(62,3)
Bancario	11,1	17,7	(0,1)	95,0	3,6	n.s.	3,4	n.s.
Immobiliare, servizi e altri	0,6	(49,9)	(0,1)	n.s.	(0,1)	n.s.	-	n.s.
Eliminazioni intersettoriali	(18,8)	13,7	(14,8)	15,4	(14,8)	15,4	(14,8)	15,5
Totale	2.316,2	5,1	334,2	(0,1)	301,9	(8,3)	96,2	(20,1)
Area geografica								
Unione europea	1.159,3	(5,6)	142,7	(14,5)	116,1	(29,5)	22,4	(62,1)
Altri paesi europei	17,0	12,0	0,3	n.s.	3,9	n.s.	3,7	n.s.
Nord America	242,5	31,1	1,9	n.s.	1,3	n.s.	(34,9)	9,9
Asia e Medio Oriente	378,0	29,7	64,9	63,2	70,2	75,6	44,3	n.s.
Africa	477,0	5,2	113,8	(12,7)	113,9	(12,6)	70,0	(20,2)
Trading	90,7	(10,8)	11,7	n.s.	11,5	n.s.	8,7	n.s.
Altri paesi	173,7	6,4	(1,1)	15,3	(15,0)	n.s.	(18,1)	n.s.
Eliminazioni tra aree	(222,0)	5,2	-	n.s.	-	n.s.	0,1	n.s.
Totale	2.316,2	5,1	334,2	(0,1)	301,9	(8,3)	96,2	(20,1)

n.s. non significativo

Alla variazione positiva dei **ricavi**, pari a 5,1%, rispetto al primo semestre 2014, hanno contribuito:

- l'effetto cambi per 7,3%;
- la variazione di perimetro per 0,6%;

mentre l'attività risulta in diminuzione del 2,8%. A parità di cambi e perimetro il calo ha interessato il settore materiali da costruzioni e in modo particolare il settore finanziario (-64,9% rispetto ai primi sei mesi del 2014) per la riduzione delle plusvalenze sulla vendita di partecipazioni azionarie, particolarmente elevate nel 2014 anche a seguito di operazioni straordinarie. A livello di Paesi si registra una diminuzione nell'Unione Europea, in Egitto e nell'attività di trading, contrapposta da considerevoli progressi che hanno riguardato l'India, Nord America e Marocco.

Il positivo effetto cambi è derivato principalmente dall'apprezzamento del dollaro USA, Lira egiziana, bath thailandese, rupia indiana e franco svizzero, mentre si è deprezzata la Grivnia ucraina nei confronti dell'euro.

Marginale la contribuzione positiva della variazione di perimetro rispetto al primo semestre 2014, ed ha riguardato soprattutto l'attività del settore imballaggio alimentare in Francia per l'entrata nel perimetro di consolidamento della società Sirap Remoulins.

Il **marginale operativo lordo corrente** pari a 334,2 milioni di euro è in linea con il primo semestre 2014 (334,6 milioni di euro). Al miglioramento hanno contribuito i settori industriali del Gruppo, mentre la diminuzione dei ricavi del settore finanziario si ripercuote sui margini del settore che risultano in sensibile diminuzione rispetto al 30 giugno 2014 (-64,4%). Anche se leggermente negativo (78 migliaia di euro), il settore bancario registra un buon recupero rispetto ai primi sei mesi del 2014 (-1,5 milioni di euro).

Dopo oneri non ricorrenti per 32,3 milioni di euro, che hanno principalmente riguardato il gruppo Italcementi (8,5 milioni di euro) e il gruppo Sirap (27,2 milioni di euro) per l'ammenda comminata dalla Commissione Europea, il **marginale operativo lordo** registra una contrazione dell'8,3%.

In diminuzione di 24,1 milioni di euro il **risultato operativo**, che si attesta a 96,2 milioni di euro dopo ammortamenti e rettifiche di valore per complessivi 205,7 milioni di euro (209,1 milioni di euro al 30 giugno 2014)

Sulla diminuzione dei risultati economici del semestre, hanno inciso gli oneri non ricorrenti e l'aumento di alcuni costi operativi, solo parzialmente attenuati dai proventi derivanti dalla gestione dei diritti di CO₂ e dal programma di contenimento dei costi fissi realizzato da tutti i settori del Gruppo.

Oneri finanziari e altre componenti

Gli **oneri finanziari netti** risultano in diminuzione di 16,5 milioni di euro, passando da 77,6 milioni di euro nel primo semestre 2014 a 61,1 milioni di euro nei primi sei mesi del 2015, grazie alla diminuzione dell'8,4% rispetto al primo semestre 2014 degli oneri correlabili all'indebitamento finanziario netto che ammontano a 63,5 milioni di euro e al saldo positivo delle differenze cambi, che al netto delle coperture presentano un utile di 7,3 milioni di euro (perdite di 4,4 milioni di euro al 30 giugno 2014).

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.

Relazione finanziaria semestrale	4
Relazione intermedia sulla gestione	13
Bilancio semestrale abbreviato consolidato	59
Attestazione del Consigliere Delegato e del Dirigente Preposto	95
Relazione della società di revisione	96

Irrilevanti le **rettifiche di valore di attività finanziarie** (-24 migliaia di euro), rispetto al dato negativo di 26,9 milioni di euro nei primi sei mesi del 2014 (principalmente per la svalutazione della partecipazione nella società West China Cement operata dal settore materiali da costruzioni per 24,7 milioni di euro).

Il **risultato delle società valutate a patrimonio netto** è positivo per 2,2 milioni di euro (+1,7 milioni di euro nel 2014). Il dato si riferisce ai risultati conseguiti dalle società collegate del settore materiali da costruzione che presentano un saldo positivo di 3,5 milioni di euro, mentre il settore finanziario registra il contributo negativo per la perdita di competenza effettuata sulla partecipazione detenuta in Società Editrice Sud per 1,3 milioni di euro.

Risultati del periodo

Il **risultato ante imposte** del semestre è positivo per 37,3 milioni di euro in sensibile aumento rispetto all'analogo periodo del 2014 (+17,5 milioni di euro).

Dopo imposte per 57,7 milioni di euro (87,5 milioni di euro al 30 giugno 2014), il **risultato del periodo** risulta negativo di 20,4 milioni di euro (perdita di 70,0 milioni di euro nell'omologo periodo dell'anno precedente); mentre il **risultato netto attribuibile al Gruppo**, dopo un utile attribuibile a terzi di 18,8 milioni di euro (-33,2 milioni di euro al 30 giugno 2014) risulta negativo per 39,2 milioni di euro (perdita di 36,8 milioni di euro al 30 giugno 2014).

Totale conto economico complessivo

Nel primo semestre 2015, le componenti che, partendo dal risultato dell'esercizio determinano il conto economico complessivo, hanno avuto un saldo positivo di 188,1 milioni di euro (7,7 milioni di euro nel 2014) determinato da:

- differenze di conversione per 119,1 milioni di euro,
 - variazione di fair value delle attività finanziarie disponibili per la vendita e derivati per 67,6 milioni di euro,
 - variazioni da riduzioni della passività netta per benefici ai dipendenti per 0,3 milioni di euro
- e dal relativo effetto fiscale positivo per 1,1 milioni di euro.

Tenuto conto della perdita netta di 20,4 milioni di euro, descritta in precedenza, e delle sopra citate componenti, il totale conto economico complessivo del primo semestre 2015 risulta positivo per 167,7 milioni di euro (utile di 65,1 milioni di euro attribuibile al Gruppo e per 102,6 milioni di euro attribuibile a terzi) rispetto a un totale negativo di 62,3 milioni di euro del primo semestre 2014 (-33,7 milioni di euro attribuibile al Gruppo e -28,6 milioni di euro attribuibile a terzi).

La tabella esplicativa è riportata nei prospetti contabili consolidati.

Sintesi stato patrimoniale

(milioni di euro)	30 giugno 2015	31 dicembre 2014
Immobilizzazioni materiali	4.351,7	4.295,1
Immobilizzazioni immateriali	1.759,1	1.725,2
Altre attività non correnti	784,8	798,1
Attività non correnti	6.895,6	6.818,4
Attività correnti	3.184,6	2.905,6
Totale attività	10.080,2	9.724,0
Patrimonio netto attribuibile ai Soci della controllante	1.853,9	1.806,3
Partecipazioni di terzi	2.494,4	2.480,1
Totale patrimonio netto	4.348,3	4.286,4
Passività non correnti	3.151,4	3.139,0
Passività correnti	2.580,5	2.298,6
Totale passività	5.731,9	5.437,6
Totale patrimonio netto e passività	10.080,2	9.724,0

Patrimonio netto

Il **patrimonio netto totale** al 30 giugno 2015, pari a 4.348,3 milioni di euro, ha evidenziato un aumento di 61,9 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2014. In aumento di 47,6 milioni di euro il patrimonio netto attribuibile al Gruppo e di 14,3 milioni di euro il patrimonio di terzi. La variazione complessiva è stata principalmente determinata,

in positivo:

- dalla variazione della riserva fair value su partecipazioni e derivati per 68,7 milioni di euro, compreso il relativo effetto fiscale;
- dalla variazione della riserva di conversione per 119,1 milioni di euro per effetto del deprezzamento dell'euro rispetto alle altre valute;

in negativo:

- dalla perdita del periodo per 20,4 milioni di euro;
- dai dividendi deliberati per 105,4 milioni di euro;

Al 30 giugno 2015 Italmobiliare S.p.A. deteneva n. 857.161 azioni ordinarie proprie, pari al 3,864% del capitale sociale rappresentato da azioni ordinarie e n. 28.500 azioni di risparmio proprie (0,174% del capitale rappresentato da azioni di risparmio). La diminuzione di 14.250 azioni ordinarie rispetto al 31 dicembre 2014 si riferisce all'esercizio di stock option assegnate nel 2010.

Relazione finanziaria semestrale	4
Relazione intermedia sulla gestione	13
Bilancio semestrale abbreviato consolidato	59
Attestazione del Consigliere Delegato e del Dirigente Preposto	95
Relazione della società di revisione	96

Indebitamento finanziario netto

Al 30 giugno 2015 l'**indebitamento finanziario netto** di 2.188,4 milioni di euro risulta in aumento di 73,6 milioni di euro rispetto al dato del 31 dicembre 2014 (2.114,8 milioni di euro), mentre è in diminuzione di 100,2 milioni di euro rispetto al primo trimestre del 2015 (2.288,6 milioni di euro).

Composizione dell'indebitamento finanziario netto

(milioni di euro)	30 giugno 2015	31 dicembre 2014
Impieghi monetari e finanziari a breve termine	(1.346,5)	(1.139,7)
Debiti finanziari a breve termine	1.227,4	1.009,9
Attività finanziarie a medio / lungo termine	(65,1)	(135,0)
Passività finanziarie a medio / lungo termine	2.372,6	2.379,6
Indebitamento finanziario netto	2.188,4	2.114,8

Indici finanziari

(valori assoluti in milioni di euro)	30 giugno 2015	31 dicembre 2014
Indebitamento finanziario netto	2.188,4	2.114,8
Patrimonio netto consolidato	4.348,3	4.286,4
Gearing	50,33%	49,34%
Indebitamento finanziario netto	2.188,4	2.114,8
Mol ante altri proventi e oneri ¹	684,1	681,0
Leverage	3,20	3,11

¹ mobile 12 mesi

Sintesi dei flussi finanziari

	1° semestre 2015	1° semestre 2014
(milioni di euro)		
Indebitamento finanziario netto di inizio periodo	(2.114,8)	(1.830,0)
Flussi dell'attività operativa	188,2	146,4
Investimenti:		
<i>Immobilizzazioni materiali e immateriali</i>	<i>(200,9)</i>	<i>(278,2)</i>
<i>Immobilizzazioni finanziarie</i>	<i>(2,5)</i>	<i>(7,1)</i>
Flussi per investimenti	(203,4)	(285,3)
Disinvestimenti in immobilizzazioni	22,9	100,0
Dividendi distribuiti	(49,8)	(36,4)
Aumento di capitale Italcementi	-	272,0
Variazione interessenze società controllate	-	(171,6)
Differenze di conversione	(19,1)	(6,7)
Altre variazioni	(12,4)	(12,6)
Variazione indebitamento finanziario netto	(73,6)	5,8
Indebitamento finanziario netto a fine periodo	(2.188,4)	(1.824,2)

Investimenti

(milioni di euro)	Investimenti in imm. Finanziarie		Investimenti in imm. Materiali		Investimenti in imm. Immateriali	
	1°sem. 2015	1°sem. 2014	1°sem. 2015	1°sem. 2014	1°sem. 2015	1°sem. 2014
Settore di attività						
Materiali da costruzione	2,8	2,4	144,5	215,1	3,9	4,5
Imballaggio ed isolamento	0,3	-	8,2	3,1	-	0,3
Finanziario	-	4,7	0,1	0,1	-	-
Bancario	-	-	0,1	0,1	0,1	-
Immobiliare, servizi e altri	-	-	-	-	-	-
Eliminazioni intersettoriali	-	-	-	-	-	-
Totale	3,1	7,1	152,9	218,4	4,0	4,8
Variazione debiti per investimenti	(0,6)	-	44,0	55,0	-	-
Totale investimenti	2,5	7,1	196,9	273,4	4,0	4,8
Area geografica						
Unione europea	3,1	6,7	67,1	118,7	0,8	1,7
Altri paesi europei	-	-	0,1	0,1	0,1	-
Nord America	-	-	21,8	19,5	-	-
Asia e Medio Oriente	-	-	45,4	50,4	0,1	0,1
Africa	-	-	17,5	28,0	-	0,5
Trading	-	-	0,7	1,4	-	0,2
Altri paesi	-	0,4	0,3	0,3	3,0	2,3
Totale	3,1	7,1	152,9	218,4	4,0	4,8
Variazione debiti per investimenti	(0,6)	-	44,0	55,0	-	-
Totale investimenti	2,5	7,1	196,9	273,4	4,0	4,8

Gli investimenti effettuati nel semestre dal Gruppo ammontano a 203,4 milioni di euro in diminuzione di 81,9 milioni di euro rispetto al primo semestre 2014 (285,3 milioni di euro).

I flussi per investimenti in immobilizzazioni materiali e immateriali ammontano a 200,9 milioni di euro di cui 200,6 milioni di euro riferibili ai settori industriali del Gruppo. In particolare gli investimenti del settore materiali da costruzione ammontano a 192,4 milioni di euro e hanno riguardato principalmente Francia, Belgio, Kazakistan, Italia e India, mentre gli investimenti effettuati nel periodo dal gruppo Sirap pari a 8,2 milioni di euro si riferiscono essenzialmente al packaging alimentare in Francia, Italia e Polonia.

Gli investimenti in partecipazioni ammontano a 2,5 milioni di euro (7,1 milioni di euro nel primo semestre 2014) e riguardano i settori industriali del Gruppo.

Relazione finanziaria semestrale	4
Relazione intermedia sulla gestione	13
Bilancio semestrale abbreviato consolidato	59
Attestazione del Consigliere Delegato e del Dirigente Preposto	95
Relazione della società di revisione	96

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 2015	1° sem. 2014 rideterminato	Variazione %	1° sem. 2014 pubblicato
Ricavi	2.167,5	2.048,4	5,8	2.048,4
Margine operativo lordo corrente	324,5	308,2	5,3	304,8
% sui ricavi	15,0	15,0		14,9
Altri oneri e proventi	(8,5)	(1,9)		(1,9)
Margine operativo lordo	316,0	306,3	3,2	302,9
% sui ricavi	14,6	15,0		14,8
Ammortamenti	(201,1)	(198,5)	(1,3)	(198,5)
Rettifiche di valori su immobilizzazioni	(1,9)	(4,6)	59,7	(4,6)
Risultato operativo	113,0	103,2	9,6	99,8
% sui ricavi	5,2	5,0		4,9
Proventi ed oneri finanziari	(59,3)	(75,1)	21,0	(75,1)
Rettifiche di valore di attività finanziarie	-	(26,8)	n.s.	(26,8)
Risultato società contabilizzate con il metodo del patrimonio netto	3,5	3,1	12,9	3,1
Risultato ante imposte	57,3	4,4	>100,0	1,0
% sui ricavi	2,6	0,2		n.s.
Imposte	(53,5)	(84,0)	36,3	(80,6)
Utile (perdita) del periodo	3,8	(79,6)	n.s.	(79,6)
attribuibile a: Soci della controllante *	(32,6)	(113,3)	71,3	(113,3)
Interessenze di pertinenza di terzi	36,4	33,7	7,9	33,7
Flussi finanziari dell'attività operativa	198,5	162,3		162,3
Flussi per investimenti	194,4	277,0		277,0
Numero di dipendenti alla fine del periodo	17.761	18.434		18.434

n.s. non significativo

* Italcementi S.p.A.

(milioni di euro)	30 giugno 2015	31 dicembre 2014
Patrimonio netto totale	3.926,2	3.891,0
Patrimonio netto attribuibile ai Soci della controllante *	3.142,3	3.082,8
Indebitamento finanziario netto	2.237,6	2.156,7

* Italcementi S.p.A.

Come già avvenuto in anni immediatamente precedenti, la buona intonazione e le favorevoli aspettative prevalenti all'inizio dell'anno non si sono pienamente confermate nei mesi successivi. Come testimoniato dal notevole rallentamento degli scambi internazionali, i ritmi dell'attività economica globale sono rimasti difatti poco brillanti. Nel contesto di crescita inferiore alle attese in Nord America e, soprattutto, nell'area emergente, la dinamica dell'euro zona ha invece corrisposto alle previsioni evidenziando la prosecuzione di moderati progressi tra i quali si segnalano il ridimensionamento del rischio deflazionistico, primi accenni di ripresa dell'occupazione e il miglioramento, con la rilevante eccezione della Grecia, del quadro congiunturale dei Paesi periferici dell'area.

Nel settore delle costruzioni le dinamiche congiunturali sono rimaste molto contrastate sia nei Paesi maturi, sia in quelli emergenti.

Fatti significativi del periodo

Nel mese di aprile, Standard & Poor's ha rivisto il corporate rating di Italcementi S.p.A. e, di conseguenza, i rating delle emissioni obbligazionarie di Italcementi Finance S.A., da BB+ con un outlook negativo a BB con outlook stabile. Il rating del bond Ciments Français ancora in essere è parimenti portato a BB/stabile.

Il gruppo, attraverso la controllata Nord Americana Essroc, ha firmato, in aprile, un accordo con Holcim per l'acquisto di un centro di macinazione della loppa d'altoforno a Camden (New Jersey) e di altre attività minori. L'impianto di Camden può produrre fino a 500.000 tonnellate/anno di loppa macinata. Il cemento alla loppa è un materiale che, oltre alle specifiche caratteristiche tecniche, permette di riutilizzare prodotti secondari derivati dall'industria siderurgica.

Ancora in aprile, grazie all'impegno di centinaia di persone, è stato posato l'ultimo pannello di Palazzo Italia, terminando così l'edificio che rappresenta il cuore del Padiglione Italiano a Expo 2015. Italcementi ha fornito complessivamente 2.000 tonnellate di cemento biodinamico per la realizzazione di circa 750 pannelli, tra piani e curvi, tutti diversi l'uno dall'altro, che concorrono a completare una tessitura sulla superficie esterna, che richiama le forme di una foresta pietrificata, per oltre 9 mila metri quadri. Per sviluppare questo materiale sono stati dedicati 15 ricercatori, per un totale di 12.500 ore di ricerca, tutte condotte nel laboratorio Italcementi di Bergamo. Il prodotto, noto con il nome di i.active BIODYNAMIC, favorisce l'abbattimento degli inquinanti presenti nell'aria.

Andamento trimestrale

	1° semestre 2015	2° trimestre 2015	1° trimestre 2015
(milioni di euro)			
Ricavi	2.167,5	1.187,0	980,5
<i>Variazione % verso 2013</i>	5,8	6,4	5,1
Margine operativo lordo corrente	324,5	227,6	96,9
<i>Variazione % verso 2013</i>	5,3	7,9	(0,4)
<i>% sui ricavi</i>	15,0	19,2	9,9
Margine operativo lordo	316,0	218,0	98,1
<i>Variazione % verso 2013</i>	3,2	4,8	(0,3)
<i>% sui ricavi</i>	14,6	18,4	10,0
Risultato operativo	113,0	116,0	(2,9)
<i>Variazione % verso 2013</i>	9,6	9,9	(25,6)
<i>% sui ricavi</i>	5,2	9,8	(0,3)
Risultato ante imposte	57,3	89,5	(32,2)
Utile (perdita) del periodo	3,8	60,6	(56,8)
Utile (perdita) del periodo attribuibile ai Soci della controllante	(32,6)	40,8	(73,4)
Indebitamento finanziario netto (a fine periodo)	2.237,6	2.237,6	2.343,9

Nel semestre in esame si è confermata la tendenza che vede i principali settori di attività del gruppo soggetti a fenomeni di stagionalità che normalmente determinano livelli di attività superiori nel secondo trimestre rispetto al primo trimestre.

I **ricavi** del secondo trimestre 2015, pari a 1.187,0 milioni di euro, hanno evidenziato una crescita del 6,4%. Escludendo gli effetti cambio (+8,1%) e perimetro (+0,1%) si è invece evidenziato un calo dell'1,8% su cui hanno principalmente inciso la flessione in Europa (ad

Relazione finanziaria semestrale	4
Relazione intermedia sulla gestione	13
Bilancio semestrale abbreviato consolidato	59
Attestazione del Consigliere Delegato e del Dirigente Preposto	95
Relazione della società di revisione	96

eccezione della Bulgaria) e in Egitto, a fronte di un andamento positivo in Nord America, India, Marocco e Kazakistan.

L'analisi delle vendite per segmento evidenziano:

- **cemento e clinker:** la crescita registrata in Nord America, Asia ed Europa, ha più che compensato la flessione del Nord Africa e Medio Oriente e dell'attività di Trading;
- **inerti:** il progresso è stato diffuso in tutte le macro aree di attività, compresa l'Europa che ha beneficiato dell'ingresso nel perimetro di consolidamento di alcune attività in Francia;
- **calcestruzzo:** malgrado il calo in Europa, i volumi complessivi di vendita sono aumentati, sostenuti dalla buona performance di Nord Africa e Medio Oriente e dell'Asia.

Il **marginale operativo lordo corrente**, pari a 227,6 milioni di euro, ha registrato un incremento del 7,9% rispetto allo stesso periodo del 2014, mentre il **risultato operativo**, attestato a 116,0 milioni di euro, ha avuto un progresso pari al 9,9%.

La crescita dei risultati economici ha beneficiato del contenimento dei costi fissi, di maggiori proventi derivanti dalla gestione dei diritti di CO₂ e del positivo effetto cambi dovuto all'apprezzamento delle altre valute nei confronti dell'euro. Queste dinamiche hanno più che compensato gli effetti negativi legati alla diminuzione dei ricavi (determinata principalmente dai prezzi, ma anche dai volumi per un effetto mix Paesi che ha visto calare il peso di mercati caratterizzati da ricavi medi unitari più elevati) e all'aumento di alcuni costi operativi.

Il risultato operativo, in sensibile miglioramento, ha scontato ammortamenti e svalutazioni di attività complessivamente in linea con il primo semestre 2014.

A parità di tassi di cambio, i progressi più significativi del margine operativo lordo corrente sono stati registrati in Nord America, India e Tailandia. I cali maggiori hanno invece riguardato Egitto e Francia-Belgio.

Andamento del settore materiali da costruzione nel semestre

Vendite e consumi interni

	1° semestre 2015 ¹	Variaz. % sul 1° semestre 2014	
		storico	a perimetro omogeneo
Cemento e clinker (milioni di tonnellate)	21,7	(0,1)	(0,1)
Inerti ² (milioni di tonnellate)	16,4	6,6	4,8
Calcestruzzo (milioni di m ³)	5,8	0,3	0,3

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

Nel segmento **cemento e clinker**, i volumi di vendita hanno registrato nel semestre in esame una sostanziale stabilità rispetto allo stesso periodo del 2014. Il calo di Europa, Nord Africa e Medio oriente e dell'attività di Trading è stato infatti bilanciato dai progressi di Nord America e Asia.

Nel segmento degli **inerti**, l'aumento, in presenza di un marginale incremento in Europa, è stato sostenuto dagli altri Paesi con tassi significativi di crescita.

Nel segmento del **calcestruzzo**, il buon andamento del secondo trimestre, ha permesso di compensare la flessione evidenziata nei primi tre mesi dell'anno, consuntivando nel semestre un progresso, sia pure modesto. Ciò grazie soprattutto al positivo andamento di Marocco ed Egitto.

I **ricavi**, pari a 2.167,5 milioni di euro (2.048,4 milioni di euro nel primo semestre 2014), hanno registrato un aumento del 5,8% rispetto al pari periodo 2014, determinato da un effetto cambio positivo (+7,8%), in presenza di un effetto perimetro marginalmente positivo (+0,1%), al netto di una variazione negativa del 2,1% legata all'andamento dell'attività.

L'andamento dei ricavi ha risentito soprattutto del calo dei prezzi di vendita.

A parità di cambi e perimetro, un calo ha interessato l'Europa (in particolare Francia-Belgio e Italia), l'Egitto e l'attività di Trading, mentre i progressi più significativi hanno riguardato India, Nord America e Marocco.

Il positivo effetto cambi è derivato soprattutto dall'apprezzamento di dollaro USA, lira egiziana, baht thailandese e rupia indiana.

Il **marginale operativo lordo corrente**, pari a 324,5 milioni di euro, ha registrato un progresso del 5,3% rispetto al primo semestre 2014. Dopo un saldo netto negativo di 8,5 milioni di euro per proventi e oneri non ricorrenti (saldo negativo di 1,9 milioni di euro nel primo semestre 2014), il **marginale operativo lordo** si è attestato a 316,0 milioni di euro con un aumento del 3,2% rispetto al primo semestre 2014. Il **risultato operativo**, pari a 113,0 milioni di euro, è cresciuto del 9,6% rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente.

Sul progresso dei risultati economici del semestre valgono le considerazioni formulate per il secondo trimestre. In senso positivo hanno operato il contenimento dei costi fissi, i proventi derivanti dalla gestione dei diritti di CO₂ e il positivo effetto cambi che hanno più che compensato gli effetti negativi legati alla diminuzione dei ricavi (effetto prezzi e volumi) e l'aumento di alcuni costi operativi.

A parità di tassi di cambio, i progressi più significativi del margine operativo lordo corrente hanno riguardato Italia e Bulgaria che hanno beneficiato dei proventi legati alla gestione dei

Relazione finanziaria semestrale	4
Relazione intermedia sulla gestione	13
Bilancio semestrale abbreviato consolidato	59
Attestazione del Consigliere Delegato e del Dirigente Preposto	95
Relazione della società di revisione	96

diritti di emissione di CO₂, India e Nord America; le riduzioni più importanti hanno invece interessato Francia-Belgio ed Egitto.

Gli **oneri finanziari, al netto di proventi finanziari**, sono stati pari a 59,3 milioni di euro con una sensibile diminuzione (21,0%) rispetto al primo semestre 2014 (75,0 milioni di euro). A fronte di una stabilità degli oneri finanziari netti correlabili all'indebitamento netto (da 59,4 milioni di euro nel primo semestre 2014 a 59,5 milioni di euro nel periodo in esame), si sono infatti registrati utili di cambio, al netto delle coperture, di 7,5 milioni di euro (perdite di cambio di 4,0 milioni di euro nel primo semestre 2014) e una riduzione delle perdite generate dai derivati su tassi di interesse attestate a 0,8 milioni di euro (perdite di 4,9 milioni di euro nel primo semestre 2014).

Non sono presenti **rettifiche di valore di attività finanziarie**, negative per 26,8 milioni euro nel primo semestre 2014 (principalmente per la svalutazione della partecipazione nella società West China Cement).

Il **risultato delle società contabilizzate con il metodo del patrimonio netto** è stato positivo per 3,5 milioni di euro (3,1 milioni di euro nel primo semestre 2014).

L'**utile ante imposte** è stato di 57,3 milioni di euro (4,4 milioni di euro nel primo semestre 2014). Il carico stimato per imposte si è attestato a 53,5 milioni di euro, in diminuzione del 36,3% rispetto a quello del pari periodo 2014 (84,0 milioni di euro).

L'**utile di periodo** è stato di 3,8 milioni di euro (perdita di 79,6 milioni di euro nel primo semestre 2014) con una perdita **attribuibile al Gruppo** di 32,6 milioni di euro (perdita di 113,3 milioni di euro nel primo semestre 2014) e un utile attribuibile ai terzi di 36,4 milioni di euro (utile di 33,7 milioni di euro nel primo semestre 2014).

Nel primo semestre 2015, i **flussi complessivi per investimenti** sono stati pari a 194,4 milioni di euro rispetto a 277,0 milioni di euro del primo semestre 2014.

Gli **investimenti** in immobilizzazioni materiali e immateriali, pari in totale a 192,4 milioni di euro (274,6 milioni di euro nel primo semestre 2014), hanno riguardato principalmente Francia-Belgio, Kazakistan, Italia e India.

Gli investimenti dedicati al miglioramento strutturale del dispositivo industriale del gruppo e alla sua efficienza operativa hanno avuto un'incidenza del 47% sul totale degli investimenti. Di ammontare non rilevante, come nel primo semestre 2014, sono stati gli investimenti in partecipazioni.

L'**indebitamento finanziario netto** al 30 giugno 2015, pari a 2.237,6 milioni di euro, è aumentato di 80,9 milioni di euro rispetto a quello al 31 dicembre 2014 (2.156,7 milioni di euro), mentre è diminuito di 106,3 milioni di euro rispetto al 31 marzo 2015.

Il **patrimonio netto** complessivo al 30 giugno 2015, pari a 3.926,2 milioni di euro, ha registrato, rispetto a quello al 31 dicembre 2014 (3.891,0 milioni di euro), un aumento di 35,2 milioni di euro originato principalmente dalla differenza tra il risultato del conto economico complessivo (143,7 milioni di euro) e i dividendi distribuiti (107,9 milioni di euro). Il patrimonio netto di competenza del gruppo è aumentato di 59,4 milioni di euro, mentre quello di competenza di terzi è diminuito di 24,2 milioni di euro.

Andamento della gestione per area geografica

(milioni di euro)	Ricavi		Mol corrente		Mol		Risultato operativo	
	1°sem. 2015	Var. % vs. 1°sem.2014	1°sem. 2015	Var. % vs. 1°sem.2014	1°sem. 2015	Var. % vs. 1°sem.2014	1°sem. 2015	Var. % vs. 1°sem.2014
Area geografica								
Europa	1.027,0	(5,5)	133,2	(4,7)	134,1	(5,1)	43,1	5,7
Nord America	242,5	31,1	1,9	n.s.	1,3	n.s.	(34,9)	9,9
Nord Africa e Medio oriente	519,1	7,0	116,1	(12,2)	116,2	(12,2)	68,5	(21,8)
Asia	335,8	29,4	62,7	65,3	67,9	78,8	45,7	>100,0
Trading cemento e clinker	90,8	(10,8)	11,7	>100,0	11,5	>100,0	8,7	>100,0
Altri	173,7	6,4	(1,2)	42,9	(15,0)	(>100,0)	(18,1)	(>100,0)
Eliminazioni	(221,4)	n.s.	-	n.s.	-	n.s.	-	n.s.
Totale	2.167,5	5,8	324,5	5,3	316,0	3,2	113,0	9,6

n.s. non significativo

Nel settore delle costruzioni le dinamiche congiunturali sono rimaste molto contrastate sia nei Paesi maturi, sia in quelli emergenti. Nell'area più industrializzata, l'espansione in corso negli Stati Uniti ha recuperato vigore dopo la battuta d'arresto segnata nel primo trimestre a causa delle sfavorevoli condizioni meteorologiche; l'attuale ripresa si caratterizza del resto per una apprezzabile solidità di fondo anche se mostra una minore intensità rispetto a precedenti fasi di crescita.

Nell'eurozona la differenziazione dei cicli delle costruzioni tra i singoli Paesi si è ulteriormente accentuata. In Francia, la moderata ripresa in corso sul piano macroeconomico e la favorevole situazione dei tassi d'interesse non è stata sinora sufficiente a incidere sulla debolezza del quadro settoriale la cui dinamica in controtendenza è stata in larga misura determinata dall'attenuazione delle numerose misure di incentivo fiscale operanti negli anni precedenti. In Italia, la crisi settoriale ha presentato qualche segnale di miglioramento, ma occorre al riguardo ricordare che la recessione è entrata nel suo ottavo anno e che la riduzione dell'attività è stata nell'arco di questo periodo superiore a un terzo, con punte molto più accentuate nella nuova edilizia residenziale e nelle opere pubbliche. Si sono di contro intensificati i ritmi di ripresa in Spagna ove tuttavia, dall'inizio della recessione nel 2007, l'attività si è contratta di circa il 50%.

Dinamiche ancora più variegate, anche se all'interno di un quadro che è rimasto sostanzialmente positivo, sono state osservate nei Paesi emergenti del gruppo. In questo ambito qualche segnale di indebolimento proveniente dal contesto macroeconomico si è palesato in Egitto mentre la vigorosa espansione in atto in India non ha pienamente interessato le attività del gruppo data la forte eterogeneità di condizioni prevalenti a livello territoriale.

E-business

Nel primo semestre 2015, il gruppo BravoSolution ha registrato, pur in un contesto economico nazionale ed internazionale ancora difficile, una crescita dei ricavi, accompagnata tuttavia da risultati economici in flessione rispetto allo stesso periodo del passato esercizio. I ricavi consolidati del periodo sono stati pari a 37,3 milioni di euro (+11,7%); il margine operativo lordo si è attestato a 2,4 milioni di euro (4,0 milioni di euro nel primo semestre 2014), mentre il risultato operativo è stato negativo per 0,6 milioni di euro (risultato positivo di 1,3 milioni di euro nel primo semestre 2014).

Nel semestre in esame sono state costituite due nuove società, entrambe controllate al 100% da BravoSolution S.p.A. che avvieranno la loro attività nella seconda parte dell'esercizio: Bravo Solution Group Management Company Inc., con sede a Chicago (USA), destinata ad accogliere

Relazione finanziaria semestrale	4
Relazione intermedia sulla gestione	13
Bilancio semestrale abbreviato consolidato	59
Attestazione del Consigliere Delegato e del Dirigente Preposto	95
Relazione della società di revisione	96

il personale delle funzioni corporate di gruppo residenti negli Stati Uniti e BravoSolution Nordics OY, con sede ad Helsinki (Finlandia) che opererà sui mercati scandinavi.

Energia

I ricavi di Italgen S.p.A. nel primo semestre sono stati pari a 28,8 milioni di euro (escludendo i certificati verdi pari a quasi 4,6 milioni di euro e considerati negli altri oneri e proventi operativi), in diminuzione del 6,6% rispetto allo stesso periodo del 2014. L'andamento dei ricavi ha risentito del calo dei volumi di vendita (-15,4%) e dei ricavi unitari dell'energia elettrica, nonostante la crescita del settore energia trasportata.

Il margine operativo lordo corrente è stato pari a 7,6 milioni di euro (26,5% dei ricavi), in diminuzione del 38,2% rispetto al 2014 (12,4 milioni di euro) con una dinamica che riflette la minore produzione idroelettrica, i minori ricavi unitari, i maggiori acquisti di energia e di servizi di vettoramento, pur in presenza di maggior certificati verdi per 0,6 milioni di euro.

Principali vertenze in corso

Relativamente alle vertenze in corso, rispetto a quanto già illustrato nelle precedenti relazioni del settore materiali da costruzioni, sono registrate alcune novità che hanno riguardato i contenziosi fiscali che interessano Zuari Cement Limited (India), mentre non sono rilevate altre vertenze di rilievo nel semestre.

In merito al procedimento tributario conseguente ad un accertamento relativo all'esercizio aprile 2007- marzo 2008, la controversia è stata definitivamente rigettata dalla Suprema Corte con sentenza del 27 settembre 2013. L'Autorità fiscale indiana non ha proceduto a riaprire l'accertamento entro il termine del 31 marzo 2015 e pertanto il periodo d'imposta si è chiuso definitivamente.

Sulla controversia relativa all'esercizio aprile 2008 – marzo 2009, la Corte d'Appello competente ha deciso in favore di Zuari Cement Limited, annullando per la quasi totalità (e nel suo complesso relativamente alle tematiche di transfer pricing) gli esiti dell'accertamento.

Quanto alla controversia relativa all'esercizio aprile 2009 – marzo 2010, l'Autorità fiscale indiana ha quantificato nell'equivalente di circa 6,4 milioni di euro il valore per maggiori imposte, sanzioni e interessi asseritamente dovuto.

Altro accertamento, sempre in materia di transfer pricing come i precedenti, per circa 8 milioni di euro di maggiori imposte, è stato contestato nel 2015, relativamente all'esercizio aprile 2010 – marzo 2011. Allo stato, sono state presentate contro-osservazioni ad un organismo per la risoluzione delle controversie interno all'Amministrazione finanziaria indiana.

Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del periodo

Successivamente alla chiusura del semestre, non si sono verificati altri fatti di rilievo i cui effetti possano richiedere modifiche o commenti integrativi alla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del settore materiali da costruzione al 30 giugno 2015.

Il Consiglio di Amministrazione è stato informato dei dettagli relativi all'accordo fra Italmobiliare e HeidelbergCement relativi alla partecipazione in Italcementi, rimandando ad una prossima riunione la valutazione dell'accordo e l'assunzione delle conseguenti iniziative.

Evoluzione prevedibile della gestione

Il gruppo ritiene di confermare un incremento, seppur contenuto, dei risultati operativi dell'anno sulla base delle più recenti evoluzioni dei mercati, dei positivi ritorni degli investimenti recentemente completati, e dei risultati derivanti dalle azioni correttive già intraprese nel corso del semestre.

Il rafforzamento della redditività nei mercati asiatici e la positiva intonazione dei prezzi sul mercato italiano e in Nord America dovrebbero, infatti, compensare gli effetti negativi causati dalle dinamiche competitive in Egitto – tuttavia in attenuazione – e della debolezza ancora attesa sul mercato francese.

E' previsto un indice di 'leverage' in miglioramento rispetto all'anno precedente considerando la modesta crescita dell'indebitamento finanziario.

Relazione finanziaria semestrale	4
Relazione intermedia sulla gestione	13
Bilancio semestrale abbreviato consolidato	59
Attestazione del Consigliere Delegato e del Dirigente Preposto	95
Relazione della società di revisione	96

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. Nel semestre è stata costituita la società Sirap Remoulins S.a.s., con sede in Francia ed attiva nella produzione dei vassoi espansi.

	1° semestre 2015	1° semestre 2014	Variazione %
(milioni di euro)			
Ricavi	126,7	113,2	12,0
Margine operativo lordo corrente	11,9	9,2	29,3
% sui ricavi	9,4	8,2	
Altri oneri e proventi	(27,2)	(0,7)	n.s.
Margine operativo lordo	(15,3)	8,5	n.s.
% sui ricavi	(12,1)	7,5	
Ammortamenti	(5,2)	(5,0)	(3,6)
Rettifiche di valori su immobilizzazioni	2,8	-	n.s.
Risultato operativo	(17,7)	3,5	n.s.
% sui ricavi	(14,0)	3,1	
Proventi ed oneri finanziari	(2,2)	(2,9)	27,4
Risultato ante imposte	(19,9)	0,6	n.s.
% sui ricavi	(15,7)	0,5	
Imposte	(2,4)	(1,2)	n.s.
Utile (perdita) del periodo	(22,3)	(0,6)	n.s.
attribuibile a: Soci della controllante	(22,3)	(0,6)	n.s.
Interessenze di pertinenza di terzi	n.s.	n.s.	
Investimenti materiali e immateriali	8,2	3,4	
Numero di dipendenti alla fine del periodo	1.331	1.214	

n.s. non significativo

	30 giugno 2015	31 dicembre 2014
(milioni di euro)		
Patrimonio netto totale	(10,2)	12,2
Patrimonio netto attribuibile ai Soci della controllante	(10,5)	11,9
Indebitamento finanziario netto	107,0	107,6

Il primo semestre dell'esercizio 2015, nonostante una situazione di mercato ancora difficile per quanto riguarda la domanda nei Paesi di riferimento, ha fatto registrare per il gruppo un incremento di fatturato e redditività, ai quali ha contribuito anche l'ingresso nel perimetro di consolidamento della controllata francese Sirap Remoulins S.a.s.

Le materie prime polistireniche utilizzate nei processi produttivi hanno manifestato nel primo trimestre una temporanea flessione, recuperando però, nel secondo trimestre, valori in linea con i corrispondenti mesi dell'anno 2014.

Sui risultati del periodo hanno inciso pesantemente gli effetti della decisione della Commissione Europea pubblicata il 24 giugno 2015, che ha contestato ad alcune società del gruppo Sirap un illecito anticoncorrenziale continuato, nel periodo dal 2002 al 2008, nel mercato dei vassoi espansi. La Commissione Europea ha comminato alle società interessate dal procedimento, Sirap Gema S.p.A., Sirap France S.a.s., ed alcune controllate del gruppo Petruzalek, un'ammenda complessiva di 35,9 milioni di euro, a fronte della quale la Capogruppo ha provveduto ad adeguare il relativo fondo rischi.

I ricavi del gruppo nel primo semestre 2015 sono stati di 126,7 milioni di euro, in aumento di 13,5 milioni euro rispetto a quanto consuntivato nei primi sei mesi dell'esercizio precedente

(113,2 milioni di euro); 13,3 milioni di euro sono stati realizzati dalla nuova società del gruppo Sirap Remoulins S.a.s. nel periodo compreso tra il primo febbraio 2015, data di inizio dell'attività operativa, e il 30 giugno 2015.

Il **marginale operativo lordo corrente** del gruppo nel primo semestre del 2015 è stato positivo per 11,9 milioni di euro, di cui 1,3 milioni di euro realizzati da Sirap Remoulins S.a.s.; il miglioramento rispetto ai 9,2 milioni di euro del primo semestre dell'esercizio precedente è stato di 2,7 milioni di euro.

A seguito dell'ammenda comminata dalla Commissione Europea, come menzionata in precedenza, Sirap Gema S.p.A. ha provveduto ad adeguare il relativo fondo rischi, nel quale risultavano già accantonati 8,8 milioni di euro al 31 dicembre 2014, con un ulteriore accantonamento di 27,1 milioni di euro. Tale importo contabilizzato nella voce oneri e proventi non ricorrenti ha pesantemente condizionato il **marginale operativo lordo** che risulta negativo per 15,3 milioni di euro, rispetto al saldo positivo di 8,5 milioni di euro del primo semestre del 2014.

Gli **ammortamenti** (5,2 milioni di euro) sono risultati in aumento rispetto a quelli dell'esercizio precedente (5,0 milioni di euro); la differenza è per la maggior parte riconducibile a Sirap Remoulins S.a.s..

Il **risultato operativo** del gruppo nel primo semestre dell'esercizio 2015 è stato negativo per 17,7 milioni di euro, e si confronta con i 3,5 milioni di euro positivi realizzati nei primi sei mesi del 2014.

Gli **oneri finanziari** netti sono stati pari a 2,2 milioni di euro, con un miglioramento di 0,7 milioni di euro rispetto ai 2,9 milioni di euro registrati nell'esercizio precedente. Parte di tale differenza positiva (0,5 milioni di euro) è attribuibile alla minore incidenza delle differenze cambio nette e dell'effetto finanziario della rivalutazione del fondo rischi.

Le **imposte** (2,4 milioni di euro) sono in aumento rispetto al saldo registrato nel 2014 (1,2 milioni di euro) per effetto di un miglioramento generalizzato degli imponibili fiscali delle società del gruppo.

Il **risultato netto** del periodo è stato una perdita di 22,3 milioni di euro, che si confronta con la perdita di 0,6 milioni di euro realizzata nel primo semestre 2014.

L'**indebitamento netto** consolidato al 30 giugno 2015 è risultato pari a 107,0 milioni di euro, inferiore di 0,6 milioni di euro rispetto ai 107,6 milioni di euro registrati al 31 dicembre 2014. Il saldo al 30 giugno 2015 è comprensivo di 2,1 milioni di euro relativi alla nuova società Sirap Remoulins S.a.s.; pertanto, a parità di perimetro di consolidamento, il miglioramento sarebbe risultato di 2,7 milioni di euro.

Il **patrimonio netto** consolidato presenta al 30 giugno 2015 un valore negativo di 10,2 milioni di euro. Rispetto al saldo al 31 dicembre 2014 di 12,2 milioni di euro positivi, si è registrata una variazione netta negativa di 22,4 milioni di euro, che corrisponde principalmente alla perdita netta del periodo di 22,3 milioni di euro.

La società capogruppo Sirap Gema S.p.A., su cui grava una perdita netta di 26,1 milioni di euro si è venuta pertanto a trovare nella situazione di cui all'art. 2447 C.C.; di conseguenza, si renderà necessario convocare gli azionisti in assemblea per gli opportuni provvedimenti.

Gli **investimenti** del gruppo nel primo semestre del 2015 sono stati effettuati bilanciando la necessità di recupero di efficienza nei processi produttivi con gli aspetti di copertura finanziaria.

Gli investimenti in immobilizzazioni materiali ed immateriali sono stati complessivamente pari ad 8,2 milioni di euro, contro i 3,4 milioni del primo semestre 2014.

Relazione finanziaria semestrale	4
Relazione intermedia sulla gestione	13
Bilancio semestrale abbreviato consolidato	59
Attestazione del Consigliere Delegato e del Dirigente Preposto	95
Relazione della società di revisione	96

Tali investimenti hanno riguardato l'imballaggio alimentare per 8,0 milioni di euro; tra questi 2,8 milioni di euro per rivalutazione degli impianti e macchinari di Sirap Remoulins S.a.s..

Gli investimenti dell'isolamento termico realizzati nell'esercizio sono stati di 0,2 milioni di euro.

Al 30 giugno 2015 l'organico del gruppo è risultato composto da 1.331 unità, in aumento di 117 unità rispetto al 30 giugno 2014. La differenza è prevalentemente dovuta all'ingresso nel perimetro di consolidamento della nuova società Sirap Remoulins S.a.s. (110 unità).

Fatti significativi del periodo

In data 19 gennaio 2015 è stata costituita la nuova società Sirap Remoulins S.a.s., controllata al 100% da Sirap France S.a.s., allo scopo di acquisire alcune attività produttive nei vassoi espansi da "Vitembal Société Industrielle", società sottoposta a procedura di "rédressement judiciaire" dal 2013. Il giorno 27 gennaio 2015 il Tribunale di Nimes ha autorizzato la transazione, e dal primo febbraio 2015 l'attività è entrata a far parte a tutti gli effetti del gruppo Sirap Gema. Essa ha un'importanza strategica in quanto consentirà al gruppo di diventare leader di mercato nel settore dei contenitori espansi anche in territorio francese.

A seguito di un contratto preliminare di vendita sottoscritto nel mese di dicembre 2014, in data 12 febbraio 2015 è stato stipulato l'atto notarile di compravendita del complesso immobiliare di Corciano (PG), ove la produzione era cessata a fine 2011, per un importo complessivo di 1 milione di euro.

In data 24 giugno u.s. è stata pubblicata la decisione finale della Commissione Europea relativamente al procedimento avviato nel 2008 per violazioni delle norme comunitarie sulla concorrenza nel mercato degli imballaggi per alimenti in materiale plastico. La Commissione ha comminato una sanzione complessiva di 35,9 milioni di euro. Sono in corso le opportune azioni per sospendere l'esecutività del provvedimento e proporre ricorso contro la sentenza di primo grado giudicata sproporzionata nell'ammontare.

In data 18 giugno 2015 è stato formalmente avviato, tramite la sottoscrizione dei necessari atti legali e societari, il procedimento per la messa in liquidazione della controllata Petruzalek Bosnia che ha cessato la propria attività di impresa alla data del 30 giugno 2015. Tale decisione è stata motivata dalla mancanza di prospettive di sviluppo del mercato bosniaco, non più funzionale all'assetto strategico del gruppo Petruzalek, avuto anche riguardo alla cessazione dell'attività delle filiali bosniache di due catene di GDO internazionali.

Andamento trimestrale

(milioni di euro)	1° semestre 2015	2° trimestre 2015	1° trimestre 2015
Ricavi	126,7	71,8	54,9
<i>Variazione % verso 2014</i>	<i>12,0</i>	<i>20,0</i>	<i>3,1</i>
Margine operativo lordo corrente	11,9	7,3	4,6
<i>Variazione % verso 2014</i>	<i>29,3</i>	<i>29,0</i>	<i>29,8</i>
<i>% sui ricavi</i>	<i>9,4</i>	<i>10,2</i>	<i>8,4</i>
Margine operativo lordo	(15,3)	(19,9)	4,6
<i>Variazione % verso 2014</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	<i>39,2</i>
<i>% sui ricavi</i>	<i>(12,1)</i>	<i>(27,7)</i>	<i>8,4</i>
Risultato operativo	(17,7)	(19,9)	2,1
<i>Variazione % verso 2014</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>
<i>% sui ricavi</i>	<i>(14,0)</i>	<i>(27,7)</i>	<i>3,9</i>
Utile (perdita) del periodo	(22,3)	(22,9)	0,6
Utile (perdita) del periodo attribuibile ai Soci della controllante	(22,3)	(22,9)	0,6
Indebitamento finanziario netto (a fine periodo)	107,0	107,0	107,3
n.s. non significativo			

La gestione del secondo trimestre 2015 è stata negativamente condizionata dall'accantonamento di oneri non ricorrenti in merito all'ammenda sanzionata dalla Commissione Europea già commentata nell'analisi dei dati semestrali, al netto dei quali si evidenzerebbe un generale miglioramento dei risultati gestionali sia rispetto al primo trimestre dell'anno in corso che all'analogo trimestre del 2014.

I **ricavi** del secondo trimestre (71,8 milioni di euro) registrano un incremento del 20,0% rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente, principalmente dovuto all'inserimento nel perimetro di consolidamento di Sirap Remoulins S.a.s.

Il **margine operativo lordo corrente** del secondo trimestre, positivo per 7,3 milioni di euro, presenta anch'esso un significativo miglioramento (+29,0%) rispetto all'analogo periodo del 2014.

Il **margine operativo lordo** del secondo trimestre si è presentato negativo per 19,9 milioni di euro per effetto di oneri non ricorrenti pari a 27,2 milioni di euro, con ripercussioni anche sul **risultato operativo** e sul **risultato netto** nel periodo che registrano, rispettivamente -19,9 milioni di euro e -22,9 milioni di euro.

Relazione finanziaria semestrale	4
Relazione intermedia sulla gestione	13
Bilancio semestrale abbreviato consolidato	59
Attestazione del Consigliere Delegato e del Dirigente Preposto	95
Relazione della società di revisione	96

Andamento del settore per comparto e area geografica

(milioni di euro)	Ricavi		Mol corrente		Mol		Risultato operativo	
	1°sem. 2015	Var. % vs. 1°sem.2014	1°sem. 2015	Var. % vs. 1°sem.2014	1°sem. 2015	Var. % vs. 1°sem.2014	1°sem. 2015	Var. % vs. 1°sem.2014
Imballaggio alimentare								
- Italia	44,7	2,5	4,8	2,9	(22,3)	n.s.	(25,1)	n.s.
- Francia	24,1	n.s.	2,5	n.s.	2,5	n.s.	4,5	n.s.
- Altri paesi Unione Europea	33,5	5,4	2,3	58,4	2,3	58,4	1,5	n.s.
- Altri paesi extra Unione Europea	6,7	2,4	0,6	17,2	0,5	12,5	0,5	15,0
Eliminazioni	(8,3)	-	-	-	-	-	-	-
Totale	100,7	16,7	10,2	31,8	(17,0)	n.s.	(18,6)	n.s.
Isolamento termico - Italia	26,2	(3,2)	1,7	16,2	1,7	16,2	0,9	39,8
Eliminazioni	(0,2)	-	-	-	-	-	-	-
Totale	126,7	12,0	11,9	29,3	(15,3)	n.s.	(17,7)	n.s.

n.s. non significativo

Imballaggio alimentare

In Europa occidentale, nel primo semestre 2015, la domanda dei prodotti del comparto imballaggio alimentare è rimasta debole ed ha influito negativamente sulla spesa per i consumi alimentari freschi e quindi sulla domanda dei relativi imballaggi primari.

In tale contesto, grazie soprattutto all'inserimento nel gruppo della nuova società francese, il fatturato netto totale prodotto dal gruppo nell'ASA Packaging nel 2015 è stato di 100,7 milioni di euro, in aumento rispetto agli 86,3 milioni di euro del primo semestre dell'esercizio 2014.

Le performance aziendali sono analizzabili a livello dei principali mercati serviti, come segue.

- Nel mercato italiano, l'andamento delle vendite dei contenitori espansi (XPS) è stato caratterizzato da un progresso nei ricavi: 26,9 milioni di euro, contro i 26,0 milioni di euro consuntivati alla fine del primo semestre 2014 per effetto di maggiori volumi ma di una leggera riduzione dei prezzi medi di vendita. Il fatturato dei contenitori rigidi, pari a 9,3 milioni di euro, è stato superiore del 5% a quello del primo semestre dell'esercizio precedente (8,9 milioni di euro) anch'esso con maggiori volumi ma con prezzi medi di vendita in calo. La capogruppo Sirap Gema S.p.A. (a cui fanno capo, con la controllata Universal Imballaggi S.r.l., le attività italiane dell'espanso e del rigido) ha chiuso il periodo in esame con un fatturato di 43,6 milioni di euro, che si confrontano con i 42,3 milioni di euro consuntivati nel primo semestre del 2014. Il margine operativo lordo corrente è stato pari a 4,8 milioni di euro, in miglioramento di 0,1 milioni di euro rispetto ai 4,7 milioni di euro dell'esercizio precedente, grazie alla marginalità e al mix di fatturato più favorevoli, unitamente al consolidamento delle azioni di riorganizzazione e ottimizzazione dei costi in entrambe le divisioni.
- Nel mercato francese, in cui permane una stagnazione dei consumi, è stato possibile registrare nel primo semestre 2015 un significativo aumento di fatturato realizzato da Sirap Remoulins S.a.s. Il fatturato del primo semestre 2015 è stato complessivamente di 24,1 milioni di euro, e si confronta con gli 11,4 milioni del primo semestre 2014; l'incremento di 12,7 milioni di euro è dovuto prevalentemente ai primi cinque mesi di attività di Sirap Remoulins S.a.s., ma è da rilevare anche una crescita indotta nei volumi della Sirap France S.a.s. a sostanziale parità dei prezzi medi di vendita. Il margine operativo lordo è stato di 2,5 milioni di euro, contro gli 1,1 milioni di euro del primo semestre dell'esercizio precedente; il risultato operativo si è posizionato su un importo di 4,5 milioni di euro, contro gli 0,6 milioni di

euro del primo semestre 2014, grazie anche alla rivalutazione dei cespiti in Sirap Remoulins S.a.s. per l'importo di 2,8 milioni di euro.

- In Polonia, in una situazione di domanda interna in ripresa, Inline Poland ha consuntivato nel primo semestre dell'esercizio 2015 un fatturato complessivo di 15,5 milioni di euro, risultando in crescita del 18% rispetto ai 13,2 milioni di euro del periodo chiuso al 30 giugno 2014; il margine operativo lordo ed il risultato operativo, rispettivamente di 1,6 e 1,1 milioni di euro, sono risultati in progresso rispetto a quanto realizzato nei primi sei mesi del 2014 (rispettivamente 1,3 e 0,7 milioni di euro).
- Il fatturato del gruppo Petruzalek, realizzato nell'Europa centro-orientale in un contesto di domanda generalmente debole, soprattutto in alcuni Paesi, è stato di 25,1 milioni di euro, sostanzialmente in linea con i 25,5 milioni di euro rilevati al 30 giugno 2014. Il margine operativo lordo del periodo è stato positivo per 1,3 milioni di euro, in significativo miglioramento rispetto agli 0,7 milioni di euro del primo semestre 2014, grazie soprattutto ai risultati ottenuti dalle operazioni di riorganizzazione e ristrutturazione. Il fatturato, ed in parte la marginalità, sono stati influenzati anche dall'effetto negativo delle variazioni dei tassi di cambio; in Ucraina, la Grivna, a causa delle note tensioni politiche e sociali, ha fatto registrare rispetto al 30 giugno 2014 una svalutazione del cambio medio rispetto all'euro del 66,5%.

Isolamento termico

Il fatturato del primo semestre del 2015 è stato pari a 26,2 milioni di euro, in leggera diminuzione rispetto ai 27,0 milioni di euro registrati al 30 giugno 2014, per effetto di una domanda ancora debole e della necessità di selezione delle commesse in relazione ad un più basso livello di affidabilità della clientela.

I primi sei mesi dell'esercizio 2015 hanno fatto registrare un margine operativo lordo corrente di 1,7 milioni di euro, che si confronta con gli 1,5 milioni di euro del 30 giugno 2014; il miglioramento è dovuto sostanzialmente ad un'attenta selezione del fatturato e ad un mix più favorevole rispetto allo stesso periodo del 2014, oltre che al beneficio di minori costi di approvvigionamento delle materie prime.

Con riferimento all'attività in generale, è stata alta l'attenzione al rischio sul credito per tutta la clientela con accurate procedure di affidamento dei clienti. Si ritiene che il rischio d'insolvenza sia stato adeguatamente valutato in relazione ai crediti esposti nel bilancio consolidato al 30 giugno 2015.

Iniziative ambientali

Dal primo gennaio 2012 il gruppo Sirap Gema dispone di un documento di Politica Ambientale, al fine di dare visibilità dell'impegno e delle attività volte alla salvaguardia dell'ambiente nei Paesi in cui il gruppo è presente. Sono state definite, e portate a conoscenza dei dipendenti, linee guida che riassumono la volontà del gruppo di rispettare le normative locali ed applicare i migliori standard ecologici per uno sviluppo sostenibile e responsabile; sono inoltre, in corso di esecuzione, o sono pianificate, con determinati modi e tempi, opportune iniziative in tale ambito.

Attività di ricerca e sviluppo

Con riferimento al settore dell'imballaggio alimentare, sono proseguiti i progetti di supporto al miglioramento delle performance produttive degli stabilimenti del gruppo Sirap, sia per l'estrusione, sia per la termoformatura.

Relazione finanziaria semestrale	4
Relazione intermedia sulla gestione	13
Bilancio semestrale abbreviato consolidato	59
Attestazione del Consigliere Delegato e del Dirigente Preposto	95
Relazione della società di revisione	96

Nell'isolamento termico le attività si sono concentrate principalmente sull'utilizzo di nuove mescole con diversi gradi di fluidità dei polimeri per la produzione delle lastre estruse e sulle attività legate all'aumento della produttività, soprattutto sugli alti spessori.

Principali vertenze in corso

Come già riferito nel paragrafo "Fatti significativi del periodo", in merito all'ammenda comminata dalla Commissione Europea, si ritiene eccessivo e sproporzionato l'importo della sanzione, e la capogruppo Sirap Gema S.p.A. intende presentare ricorso al Tribunale dell'Unione Europea nei termini di legge, accompagnandolo da eventuali relazioni tecniche. A tale proposito è stato dato incarico ad uno studio professionale per un'analisi della redditività dei settori merceologici e geografici e dei prodotti oggetto del provvedimento, al fine di supportare la contestazione.

Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del periodo

Nel corso degli ultimi mesi del semestre il gruppo Sirap ha deciso di valorizzare la partecipazione in Sirap Insulation S.r.l., cedendo le quote al Gruppo Holding Soprema S.A., di nazionalità francese. L'operazione, che si è finalizzata in data 30 luglio 2015 con un Enterprise Value pari a 30 milioni di euro e che non comporterà minusvalenze a carico del bilancio consolidato di Gruppo, consentirà al gruppo Sirap di concentrare le proprie risorse sull'attività dell'imballaggio alimentare.

Nel corso del corrente mese di luglio è stato avviato, ed è in corso di perfezionamento, il processo di ricapitalizzazione della società Petruzalek Turchia; si tratta di un aumento di capitale di 1,480 milioni di lire turche, pari a circa 0,5 milioni di euro, eseguito interamente dalla controllante Petruzalek Austria tramite la conversione di crediti commerciali vantati nei confronti della controllata.

Evoluzione prevedibile della gestione

La situazione economica in generale nei mercati di riferimento in cui opera il gruppo Sirap permane debole. Resta elevato il rischio di incasso dei crediti a causa della scarsa liquidità in cui si trovano molti operatori. Tale rischio continuerà ad essere attentamente monitorato al fine di minimizzarne gli impatti negativi sui risultati e mitigato attraverso la predisposizione di prodotti assicurativi, laddove ritenuto vantaggioso.

A seguito della cessione di Sirap Insulation il gruppo Sirap Gema è ora concentrato esclusivamente nel settore dell'imballaggio alimentare.

La domanda continua ad essere influenzata dal basso livello dei consumi alimentari e dalle attività promozionali messe in atto dalla Grande Distribuzione. In tale contesto si sono consolidati miglioramenti nei margini operativi dovuti alle efficienze realizzate a seguito di azioni di ristrutturazione, all'aumento di automazione nei processi produttivi ed alla costante attenzione ai costi. Inoltre la recente acquisizione realizzata in Francia si inquadra nel ruolo di consolidamento di Sirap Gema nei principali mercati di riferimento.

Settore finanziario

Il settore finanziario comprende la capogruppo Italmobiliare e Société de Participation Financière Italmobiliare S.A. (Lussemburgo).

(milioni di euro)	1° semestre 2015	1° semestre 2014	Variazione %
Ricavi	29,1	52,9	(45,1)
Margine operativo lordo corrente	12,8	35,9	(64,4)
Altri oneri e proventi	(0,3)	(3,1)	90,2
Margine operativo lordo	12,5	32,8	(62,0)
Ammortamenti	(0,2)	(0,2)	(4,2)
Risultato operativo	12,3	32,6	(62,3)
Proventi/oneri finanziari	(0,1)	(0,1)	10,1
Rettifiche di valore di attività finanziarie	-	(0,1)	n.s.
Risultato società contabilizzate con il metodo del patrimonio netto	(1,2)	(1,3)	8,0
Risultato del periodo ante imposte	11,0	31,1	(64,7)
Imposte dell'esercizio	(1,8)	(2,2)	21,8
Utile (perdita) del periodo	9,2	28,9	(68,1)
Numero di dipendenti alla fine del periodo	28	46	

n.s. non significativo

(milioni di euro)	30 giugno 2015	31 dicembre 2014
Patrimonio netto	1.085,3	1.046,7
Posizione finanziaria netta	85,5	77,6

L'allentamento delle condizioni monetarie e in particolare il programma di acquisto di titoli dell'Eurosistema, ha sospinto al ribasso i rendimenti dei titoli di Stato con una parziale correzione da aprile limitata al medio e lungo termine; tale situazione si è tradotta inoltre in un marcato deprezzamento del cambio nei confronti delle principali valute, sostenendo la ripresa delle esportazioni grazie al recupero di competitività di prezzo sui mercati esterni all'area.

Complessivamente le condizioni dei mercati finanziari e valutari hanno sostenuto la ripresa economica e solo a fine del semestre l'incertezza sulle prospettive della Grecia ha significativamente innalzato la volatilità dei mercati finanziari e dei corsi azionari nell'area dell'euro. I rendimenti dei titoli di Stato decennali sono risaliti nella seconda parte del semestre, dopo aver toccato il minimo storico a metà aprile. Un aumento dei rendimenti ha interessato anche Stati Uniti, Regno Unito e Giappone.

Complessivamente l'elevata incertezza generata dalla situazione greca ha avuto effetti limitati e temporanei sui rendimenti dei titoli di Stato a lungo termine e sui corsi azionari nei principali Paesi avanzati.

In tale contesto i ricavi realizzati dal settore ammontano a 29,1 milioni di euro in diminuzione di 23,8 milioni di euro rispetto al primo semestre 2014, per effetto principalmente di minori plusvalenze realizzate dalla vendita di titoli azionari.

La flessione dei ricavi si riflette sui risultati gestionali che seppur in diminuzione rispetto al semestre dello scorso anno beneficiano di minori costi di gestione (costi per servizi -18,1%, costi per il personale -8,6% rispetto ai primi sei mesi dell'esercizio precedente).

Relazione finanziaria semestrale	4
Relazione intermedia sulla gestione	13
Bilancio semestrale abbreviato consolidato	59
Attestazione del Consigliere Delegato e del Dirigente Preposto	95
Relazione della società di revisione	96

Andamento trimestrale

	1° semestre 2015	2° trimestre 2015	1° trimestre 2015
(milioni di euro)			
Ricavi	29,1	20,1	8,9
<i>Variazione % verso 2014</i>	<i>(45,1)</i>	<i>(46,2)</i>	<i>(42,5)</i>
Margine operativo lordo corrente	12,8	9,4	3,4
<i>Variazione % verso 2014</i>	<i>(64,4)</i>	<i>(67,3)</i>	<i>(52,3)</i>
<i>% sui ricavi</i>	<i>44,0</i>	<i>46,6</i>	<i>38,0</i>
Margine operativo lordo	12,5	9,4	3,1
<i>Variazione % verso 2014</i>	<i>(62,0)</i>	<i>(63,4)</i>	<i>(56,7)</i>
<i>% sui ricavi</i>	<i>43,0</i>	<i>46,6</i>	<i>34,7</i>
Risultato operativo	12,3	9,3	3,0
<i>Variazione % verso 2014</i>	<i>(62,3)</i>	<i>(63,6)</i>	<i>(57,4)</i>
<i>% sui ricavi</i>	<i>42,4</i>	<i>46,2</i>	<i>33,7</i>
Utile del periodo	9,2	8,0	1,2
Posizione finanziaria netta (a fine periodo)	85,5	85,5	87,4

I rendimenti dei titoli di Stato a lungo termine con rating AAA, dopo aver raggiunto progressivamente i minimi storici nel mese di aprile, sono tornati nel corso del secondo trimestre del 2015 sui livelli osservati a gennaio, quando la BCE aveva avviato il programma di acquisto titoli dell'Eurosistema. Altre attività finanziarie sono state influenzate dal mercato delle obbligazioni sovrane, come i rendimenti delle obbligazioni societarie che hanno rispecchiato l'andamento dei titoli di Stato. Analogamente la performance positiva dei mercati azionari nell'area dell'euro ha coinciso con la flessione dei rendimenti dei titoli sovrani, rialzi in buona parte annullati a fine giugno quando i rendimenti dei titoli di stato sono tornati ad aumentare.

Il tasso di cambio dell'euro nei confronti delle altre principali valute è rimasto sostanzialmente stabile nel corso del secondo trimestre del 2015.

Il settore finanziario nel secondo trimestre dell'anno in corso ha registrato una diminuzione dei ricavi per 17,3 milioni di euro rispetto all'analogo periodo del 2014 per effetto di minori plusvalenze sulla vendita di azioni realizzate nel trimestre, parzialmente compensate da maggiori dividendi incassati per 5,9 milioni di euro. Si ricorda che i ricavi del secondo trimestre del 2014 avevano inoltre beneficiato di proventi straordinari a seguito dell'operazione relativa all'Offerta Pubblica d'Acquisto su azioni Ciments Français lanciata da Italcementi S.p.A. a cui Italmobiliare aveva aderito realizzando una plusvalenza di 15,2 milioni di euro.

La flessione dei ricavi hanno condizionato i risultati di gestione, che seppur in diminuzione rispetto all'analogo periodo del 2014 hanno contabilizzato minori costi di gestione (-15,6%) grazie al programma di ristrutturazione e semplificazione della struttura societaria del settore iniziato negli scorsi anni e ancora in fase di completamento. In dettaglio: il margine operativo lordo corrente risulta in diminuzione del 67,3% rispetto al secondo trimestre del 2014, mentre l'assenza di oneri non ricorrenti e ammortamenti in linea con l'analogo periodo del 2014, fanno registrare un risultato operativo di 9,3 milioni di euro (25,6 milioni di euro nel 2014).

Dopo il risultato negativo delle società collegate pari a 1,2 milioni di euro, relativo al risultato negativo conseguito dalla collegata Società Editrice Sud S.p.A. e in linea con il medesimo periodo del 2014, l'utile netto del trimestre risulta pari a 8,0 milioni di euro (23,7 milioni di euro nel 2014).

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 2015	1° semestre 2014	Variazione %
Proventi (oneri) netti da partecipazioni	16,0	36,5	(56,1)
Proventi (oneri) netti da investimento liquidità	3,2	8,2	(61,3)
Oneri netti da indebitamento	(0,8)	(1,7)	53,2
Totale proventi e oneri finanziari	18,4	43,0	(57,2)
Proventi e oneri diversi	(7,4)	(11,8)	37,5
Imposte del periodo	(1,8)	(2,3)	21,8
Utile (perdita) del periodo	9,2	28,9	(68,1)

Come già evidenziato i proventi realizzati nel semestre registrano una generale flessione rispetto al dato del 2014, in particolare:

- i **proventi netti da partecipazione** ammontano a 16,0 milioni di euro in diminuzione di 20,5 milioni di euro rispetto al primo semestre del 2014, per effetto principalmente di minori plusvalenze realizzate dalla vendita di titoli azionari per 26,6 milioni di euro, parzialmente compensate da maggiori dividendi incassati per 5,9 milioni di euro. In linea con i primi sei mesi del 2014 i risultati negativi delle società collegate consolidate a patrimonio netto che ammontano a 1,2 milioni di euro, per effetto del risultato negativo conseguito dalla collegata Società Editrice Sud S.p.A.;
- i **proventi netti da investimento liquidità** risultano in diminuzione di 5,0 milioni di euro rispetto ai primi sei mesi del 2014 per l'assenza di plusvalenze sulla cessione di titoli di trading (3,5 milioni di euro nel 2014) e per le valutazioni effettuate su titoli obbligazionari che presentano un saldo positivo di 1,2 milioni di euro in flessione di 2,4 milioni di euro rispetto all'analogo periodo del 2014 (3,6 milioni di euro), mentre gli interessi attivi al netto di oneri su derivati registrano un miglioramento del 76,7% rispetto al 30 giugno 2014.

A fronte di un indebitamento medio del settore pari a 153,7 milioni di euro, in sensibile diminuzione rispetto a 192,2 milioni di euro rilevati nel primo semestre 2014, gli **oneri netti da indebitamento** evidenziano una contrazione del 53,2% rispetto all'analogo semestre 2014.

Gli **oneri diversi**, al netto dei proventi, ammontano a 7,4 milioni di euro in flessione di 4,4 milioni di euro rispetto al primo semestre 2014 (11,8 milioni di euro). Come già evidenziato nel

Relazione finanziaria semestrale	4
Relazione intermedia sulla gestione	13
Bilancio semestrale abbreviato consolidato	59
Attestazione del Consigliere Delegato e del Dirigente Preposto	95
Relazione della società di revisione	96

commento dei dati trimestrali, i costi di gestione del periodo al netto degli oneri di natura straordinaria risultano in diminuzione del 13,7%.

Dopo imposte per 1,8 milioni di euro (2,3 milioni di euro al 30 giugno 2014), il **risultato del semestre** risulta positivo di 9,2 milioni di euro rispetto all'utile di 28,9 milioni di euro nel primo semestre 2014.

Nonostante la distribuzione di dividendi effettuata nel semestre da Italmobiliare per 11,7 milioni di euro, il patrimonio netto del settore pari a 1.085,3 milioni di euro, risulta in aumento di 38,6 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2014.

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 rettificato per perdite di valore nei bilanci individuali, sono registrate nel patrimonio netto sotto la voce "Riserva di fair value", ovvero nel conto economico nel caso in cui si accerti che le attività finanziarie correlate abbiano subito una perdita di valore, in linea con i principi contabili adottati dal Gruppo Italmobiliare. Al 30 giugno 2015 la consistenza consolidata di questa riserva nel settore finanziario è positiva di 45,0 milioni di euro, rispetto a 4,6 milioni di euro al 31 dicembre 2014 per effetto del rialzo dei corsi azionari avvenuto nel corso del semestre in esame, particolarmente accentuato nel comparto bancario.

Fatti significativi del periodo

In data 27 febbraio 2015 i Consigli di Amministrazione di Franco Tosi S.r.l. e Société de Participation Financière Italmobiliare S.A. (Soparfi), società controllate al 100% da Italmobiliare S.p.A., hanno deliberato la fusione per incorporazione di Soparfi in Franco Tosi. La fusione ha natura transfrontaliera, in quanto le Società partecipanti appartengono a due distinti Stati membri dell'Unione Europea.

La fusione si inquadra nel piano di razionalizzazione della struttura societaria del Gruppo, eliminando apparati societari che, ove gestiti separatamente, non appaiono più economicamente convenienti o comunque non più rispondenti ai programmi strategici del Gruppo stesso.

L'operazione, perfezionatasi il 9 luglio 2015, consentirà una maggiore efficienza e unitarietà dei processi decisionali, in particolare il Gruppo beneficerà della:

- diminuzione dei costi di struttura;
- semplificazione dei flussi finanziari;
- semplificazione della struttura societaria del Gruppo in un'ottica di sempre maggiore trasparenza verso il mercato.

Informazioni riguardanti alcune società del settore

Italmobiliare S.p.A.

La situazione contabile al 30 giugno 2015 redatta secondo i principi IAS/IFRS ai fini del bilancio consolidato di Gruppo, evidenzia i seguenti principali dati:

	1° semestre 2015	1° semestre 2014	Variazione %
(milioni di euro)			
Proventi (oneri) netti da partecipazioni	16,8	42,9	(60,9)
Proventi (oneri) netti da investimento liquidità	(0,4)	0,3	n.s.
Oneri netti da indebitamento	(0,7)	(1,6)	56,8
Totale proventi e oneri finanziari	15,7	41,6	(62,3)
Proventi e oneri diversi	(6,7)	(11,0)	38,7
Imposte del periodo	-	(0,8)	n.s.
Utile (perdita) del periodo	9,0	29,8	(69,9)

n.s. non significativo

	30 giugno 2015	31 dicembre 2014
Patrimonio netto	946,0	909,3
Indebitamento finanziario netto	140,4	145,1

I proventi netti da partecipazione ammontano a 16,8 milioni di euro, in sensibile diminuzione rispetto al 30 giugno 2014 (42,9 milioni di euro), e sono principalmente riferibili a:

- dividendi per 15,3 milioni di euro in aumento di 5,8 milioni di euro rispetto al primo semestre 2014 (9,5 milioni di euro), grazie al maggior dividendo incassato dalla controllata Italcementi, per effetto sia dell'aumento del valore unitario distribuito che del maggior numero di azioni in portafoglio;
- plusvalenze realizzate dalla cessione di titoli per 1,6 milioni di euro in decisa contrazione rispetto a quanto realizzato nel primo semestre 2014 (33,5 milioni di euro), periodo in cui si erano realizzati rilevanti proventi in merito alla vendita di titoli bancari e alla cessione della totalità di azioni detenute in Ciments Français per l'adesione all'OPA lanciata da Italcementi S.p.A..

In miglioramento del 56,8% gli oneri netti da indebitamento per effetto sia di un minor costo del denaro che di un minore indebitamento finanziario.

Dopo proventi e oneri diversi negativi per 6,7 milioni di euro, in diminuzione di 4,3 milioni di euro rispetto al primo semestre 2014, grazie alla riduzione dei costi netti di gestione e a minori oneri di natura straordinaria, il risultato del periodo risulta positivo di 9,0 milioni di euro, rispetto all'utile di 29,8 milioni di euro realizzato nel primo semestre 2014.

Il patrimonio netto al 30 giugno 2015 ammonta a 946,0 milioni di euro, in aumento di 36,7 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2014, per effetto principalmente dell'incremento della riserva fair value di 39,0 milioni di euro, del risultato del periodo e in negativo dalla distribuzione del dividendo di 11,7 milioni di euro.

La diminuzione di 4,7 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2014 dell'indebitamento finanziario netto di Italmobiliare S.p.A., è analizzata nei flussi inseriti nel paragrafo relativo alla "Posizione finanziaria netta di Italmobiliare S.p.A. e del settore finanziario" a cui si rimanda.

Relazione finanziaria semestrale	4
Relazione intermedia sulla gestione	13
Bilancio semestrale abbreviato consolidato	59
Attestazione del Consigliere Delegato e del Dirigente Preposto	95
Relazione della società di revisione	96

Société de Participation Financière Italmobiliare S.A.

La società dal 2011 detiene direttamente le partecipazioni estere del settore finanziario e bancario. La situazione contabile al 30 giugno 2015 redatta secondo i principi IAS/IFRS, evidenzia i seguenti principali dati:

(milioni di euro)	1° semestre 2015	1° semestre 2014	Variazione %
Proventi (oneri) netti da partecipazioni	0,5	0,2	n.s.
Proventi (oneri) netti da investimento liquidità	3,5	7,8	(55,0)
Oneri netti da indebitamento	(0,1)	-	n.s.
Totale proventi e oneri finanziari	3,9	8,0	(50,9)
Proventi e oneri diversi	(0,6)	(0,8)	21,1
Imposte del periodo	(0,2)	(0,1)	n.s.
Utile (perdita) del periodo	3,1	7,1	(56,5)

n.s. non significativo

	30 giugno 2015	31 dicembre 2014
Patrimonio netto	271,2	267,8
Posizione finanziaria netta	225,9	222,7

I proventi netti da partecipazione, positivi di 0,5 milioni di euro (0,2 milioni di euro al 30 giugno 2014) si riferiscono principalmente ai dividendi incassati e a plusvalenze su cessione titoli "Available for sale".

Positiva la gestione della liquidità per 3,5 milioni di euro seppur in diminuzione rispetto al 30 giugno 2014 (7,8 milioni di euro) per effetto principalmente dell'assenza di plusvalenze realizzate dalla vendita di titoli di trading (3,5 milioni di euro nei primi sei mesi del 2014). In dettaglio:

- le valutazioni effettuate sui titoli di trading presentano un saldo positivo di 1,1 milioni di euro (+3,4 milioni di euro al 30 giugno 2014);
- interessi attivi e proventi al netto di oneri su derivati ammontano a 2,4 milioni di euro (0,9 milioni di euro al 30 giugno 2014).

Dopo costi di gestione per 0,9 milioni di euro in diminuzione del 27,4% rispetto ai primi sei mesi del 2014 e imposte per 0,2 milioni di euro (0,1 milioni di euro nel primo semestre 2014), il risultato del periodo risulta positivo per 3,1 milioni di euro (utile di 7,1 milioni di euro al 30 giugno 2014).

In miglioramento rispetto al 31 dicembre 2014 sia il patrimonio netto che la posizione finanziaria netta che ammontano rispettivamente a 271,2 milioni di euro (267,8 milioni di euro al 30 giugno 2014) e 225,9 milioni di euro (222,7 milioni di euro nell'analogo periodo precedente).

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

(milioni di euro)	30 giugno 2015		31 dicembre 2014	
	Italmobiliare	Settore finanziario ¹	Italmobiliare	Settore finanziario ¹
Impieghi monetari e finanziamenti a breve	10,3	225,0	8,1	216,8
Debiti finanziari a breve	(137,5)	(138,3)	(139,5)	(140,5)
Posizione finanziaria netta a breve	(127,2)	86,7	(131,4)	76,3
Attività finanziarie a medio/lungo	6,8	18,9	6,3	21,3
Passività finanziarie a medio/lungo	(20,0)	(20,1)	(20,0)	(20,0)
Posizione finanziaria medio/lungo	(13,2)	(1,2)	(13,7)	1,3
Posizione finanziaria netta	(140,4)	85,5	(145,1)	77,6

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

Gli impieghi monetari a breve del settore finanziario ammontano al 30 giugno 2015 a 225,0 milioni di euro e sono costituiti principalmente da titoli obbligazionari (57,8%) e da strumenti di liquidità/mercato monetario (25,6%). Il portafoglio obbligazionario è costituito da titoli a tasso variabile per il 28,6% e a tasso fisso per il restante 71,4% con un rating medio A.

Il portafoglio è diversificato sia geograficamente che settorialmente e l'esposizione massima su un singolo titolo è pari a 8,8% (BBB) mentre quella su un singolo emittente (titoli di Stato Italiano) è pari a 11,1% (BBB) sul totale del portafoglio obbligazionario al 30 giugno 2015. All'interno di questo portafoglio, i titoli governativi sono pari a 43,6 milioni di euro, con rating medio di A.

La posizione finanziaria netta di Italmobiliare S.p.A. evidenzia un saldo negativo di 140,4 milioni di euro (145,1 milioni di euro al 31 dicembre 2014) in miglioramento di 4,7 milioni di euro, mentre la posizione finanziaria consolidata del settore finanziario, che include anche la capogruppo Italmobiliare, risulta invece positiva per 85,5 milioni di euro (77,6 milioni di euro al 31 dicembre 2014), in aumento di 7,9 milioni di euro.

Di seguito il dettaglio della variazione della posizione finanziaria netta di Italmobiliare e del settore finanziario.

(milioni di euro)	Italmobiliare	Settore finanziario
Vendita e rimborso capitale su partecipazioni	10,7	10,7
Investimenti in partecipazioni	(0,2)	(0,2)
Dividendi incassati	14,3	14,6
Dividendi pagati	(11,7)	(11,7)
Proventi e oneri finanziari	(0,7)	3,3
Gestione corrente e voci straordinarie	(7,7)	(8,9)
Totale	4,7	7,8

Relazione finanziaria semestrale	4
Relazione intermedia sulla gestione	13
Bilancio semestrale abbreviato consolidato	59
Attestazione del Consigliere Delegato e del Dirigente Preposto	95
Relazione della società di revisione	96

Fatti significativi avvenuti dopo la fine del periodo

Il 28 luglio Italmobiliare ha siglato con HeidelbergCement un accordo che prevede la cessione dell'intero pacchetto azionario detenuto in Italcementi. L'accordo raggiunto crea un significativo valore industriale per entrambi i Gruppi e dà vita ad un operatore di riferimento per l'intero settore dei materiali da costruzione, attualmente soggetto ad un'ampia fase di consolidamento a livello mondiale. Il razionale strategico dell'operazione è confermato dalla perfetta complementarietà geografica con l'attuale portafoglio di HeidelbergCement, dalle significative sinergie potenziali e dalle combinazioni delle rispettive competenze di Ricerca & Sviluppo e innovazione. Il nuovo Gruppo potrà contare su un fatturato proforma 2014 di circa 16,8 miliardi di euro realizzato in oltre 60 Paesi presenti in 5 continenti.

L'accordo siglato con HeidelbergCement prevede:

- l'acquisto della partecipazione detenuta dalla capogruppo Italmobiliare nel capitale azionario di Italcementi (pari al 45,0% del capitale, rappresentato da 157,2 milioni di azioni) ad un prezzo di 10,60 euro per azione, che rappresenta un premio del 70,6% rispetto al prezzo medio ponderato di Borsa negli ultimi tre mesi, per un valore complessivo di 1,67 miliardi di euro, salvo eventi negativi prima del closing che porterebbero a specifici meccanismi contrattuali di riduzione del corrispettivo;
- l'assegnazione ad Italmobiliare, come parte del corrispettivo di acquisto, di una quota del capitale di HeidelbergCement, a scelta di Italmobiliare compresa fra il 4,0% e il 5,3%, tramite aumento di capitale riservato, che corrisponde a un controvalore di 560 e 760 milioni di euro. Con questa partecipazione azionaria Italmobiliare diverrà il secondo azionista industriale di HeidelbergCement, con un rappresentante all'interno del Consiglio di Sorveglianza;
- il valore delle nuove azioni HeidelbergCement emesse a favore di Italmobiliare sarà il più alto fra il valore definito di 72,5 euro per azione e la media ponderata del prezzo di Borsa delle azioni HeidelbergCement registrato nel mese antecedente il closing. Una volta definito il prezzo unitario e il numero delle azioni HeidelbergCement che Italmobiliare deciderà di ricevere, la differenza rispetto al corrispettivo complessivo pattuito per le azioni Italcementi fissato in 10,60 euro (soggetto alla eventuale revisione sopra menzionata) sarà pagata per cassa da HeidelbergCement a Italmobiliare.
- il completamento dell'operazione è subordinato alle approvazioni da parte delle autorità antitrust previste entro il 2016.

Successivamente al closing dell'operazione, HeidelbergCement sarà tenuta ad effettuare un'Offerta Pubblica di Acquisto Obbligatoria per cassa sul restante capitale di Italcementi al medesimo prezzo per azione pagato a Italmobiliare.

Italmobiliare, nell'ambito della stessa operazione, si impegna ad acquistare da Italcementi le partecipazioni detenute nel settore delle energie rinnovabili (Italgen) e nel settore dell'eprocurement (Gruppo BravoSolution), oltre ad alcuni immobili, confermando la propria vocazione di holding di partecipazioni industriali. Queste transazioni, il cui valore complessivo è di circa 241 milioni di euro, avverranno contestualmente al closing.

Complessivamente l'operazione genererà per Italmobiliare una liquidità di cassa di circa 670-870 milioni di euro, in funzione alla quota sottoscritta in azioni HeidelbergCement.

L'evento sopra descritto non ha richiesto modifiche alla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo al 30 giugno 2015.

* * *

In data 31 luglio 2015 è stato notificato a Italmobiliare da parte dell'Agenzia delle Entrate, il Processo Verbale di Constatazione (PVC) a conclusione della verifica fiscale iniziata il 26 febbraio 2015 avente ad oggetto le imposte dirette (IRES e IRAP) e l'IVA relative all'annualità 2010, focalizzato in modo particolare sulle società appartenenti al settore bancario e finanziario detenute da Italmobiliare all'estero nel periodo d'imposta 2010.

La società ritiene che ci siano fondati argomenti difensivi a sostegno del suo operato e sta valutando con l'assistenza di consulenti esterni, l'eventualità di presentare delle memorie nel termine dei 60 giorni dalla notifica del PVC e prima che venga notificato un formale avviso di accertamento.

Evoluzione prevedibile della gestione

Il ciclo economico mondiale beneficia del moderato miglioramento della congiuntura dei Paesi sviluppati, sostenuta dal ribasso del prezzo del petrolio, dal persistente allentamento delle condizioni finanziarie e da una minore restrizione delle politiche fiscali. Di contro, i Paesi emergenti sono alle prese con un prolungato rallentamento a fronte del ribasso del prezzo delle materie prime e riequilibrio dei modelli di sviluppo.

Lo scenario dei mercati azionari è positivamente delineato dal profilo macroeconomico prevalente caratterizzato da una fase espansiva, sebbene contenuta rispetto ai passati cicli economici, da bassa inflazione e da bassi tassi di interesse. Tuttavia, la sostenibilità dell'elevato livello dei multipli, su cui sono attestate le correnti valutazioni dei principali indici di mercato, richiede la conferma nel corso dei prossimi mesi di altrettanto adeguati tassi di crescita degli utili e dei ricavi.

Pur in un contesto di dinamiche inflazionistiche compresse, i mercati obbligazionari continuano a registrare livelli di rendimento al di sotto dei valori di equilibrio: le migliori opportunità appaiono nell'ambito degli spread di credito piuttosto che nel rischio tasso di interesse.

Le incertezze sulle dinamiche dei mercati non consentono di effettuare affidabili proiezioni sui risultati del settore finanziario.

Relazione finanziaria semestrale	4
Relazione intermedia sulla gestione	13
Bilancio semestrale abbreviato consolidato	59
Attestazione del Consigliere Delegato e del Dirigente Preposto	95
Relazione della società di revisione	96

Settore bancario

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

	1° semestre 2015	1° semestre 2014	Variazione %
(milioni di euro)			
Ricavi	11,1	9,4	17,7
Margine operativo lordo corrente	(0,1)	(1,5)	95,0
Margine operativo lordo	3,6	(1,0)	n.s.
Ammortamenti	(0,2)	(0,8)	79,8
Risultato operativo	3,4	(1,8)	n.s.
Risultato del periodo ante imposte	3,4	(1,8)	n.s.
Imposte dell'esercizio	-	(0,1)	n.s.
Utile (perdita) del periodo	3,4	(1,9)	n.s.

Numero di dipendenti alla fine del periodo

71

80

n.s. non significativo

	30 giugno 2015	31 dicembre 2014
(milioni di euro)		
Patrimonio netto	64,0	53,5
Posizione finanziaria netta	69,0	69,7

Andamento trimestrale

	1° semestre 2015	2° trimestre 2015	1° trimestre 2015
(milioni di euro)			
Ricavi	11,1	5,9	5,2
<i>Variazione % verso 2014</i>	<i>17,7</i>	<i>31,6</i>	<i>5,3</i>
Margine operativo lordo corrente	(0,1)	-	(0,1)
<i>Variazione % verso 2014</i>	<i>95,0</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>
<i>% sui ricavi</i>	<i>(0,7)</i>	<i>0,4</i>	<i>(1,9)</i>
Margine operativo lordo	3,6	3,0	0,6
<i>Variazione % verso 2014</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>
<i>% sui ricavi</i>	<i>32,3</i>	<i>51,4</i>	<i>11,0</i>
Risultato operativo	3,4	3,0	0,5
<i>Variazione % verso 2014</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>
<i>% sui ricavi</i>	<i>31,0</i>	<i>50,8</i>	<i>8,8</i>
Utile (perdita) del periodo	3,4	3,0	0,4
Posizione finanziaria netta a fine periodo	69,0	69,0	73,1

n.s. non significativo

In sensibile miglioramento i risultati gestionali del secondo trimestre dell'anno in corso sia rispetto al primo trimestre 2015 che rispetto all'omologo periodo del 2014, grazie all'incremento delle commissioni attive e ai proventi di natura straordinaria originati dal rilascio di fondi accantonati negli esercizi passati, per effetto della risoluzione di tematiche fiscali internazionali inerenti il Private banking svizzero, e alla liquidazione della partecipazione in Finanzgesellschaft Hugo Kahn.

Dopo un margine operativo lordo corrente leggermente positivo (21 migliaia di euro rispetto al dato negativo di 1,6 milioni di euro nel secondo trimestre del 2014), le componenti non ricorrenti del trimestre fanno realizzare un margine operativo di +3,0 milioni di euro (-1,1 milioni di euro nell'analogo periodo del 2014). La diminuzione degli ammortamenti nel secondo trimestre del

2015 contribuiscono a realizzare un incremento del risultato operativo pari a 4,4 milioni di euro (positivo di 3,0 milioni di euro rispetto al dato negativo di 1,4 milioni di euro contabilizzato nel secondo trimestre del 2014).

Le componenti di cui sopra hanno permesso di conseguire un utile del trimestre di 3,0 milioni di euro (perdita di 1,5 milioni di euro nell'analogo periodo del 2014).

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;
- 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.

	1° semestre 2015	1° semestre 2014	Variazione %
(milioni di euro)			
Margine di interesse	1,4	1,5	(7,1)
Margine di intermediazione	13,4	9,4	43,2
Risultato lordo di gestione	3,8	(0,1)	n.s.
Risultato delle attività ordinarie	3,5	(1,8)	n.s.
Utile (perdita) del periodo	3,4	(1,9)	n.s.

n.s. non significativo

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

Relazione finanziaria semestrale	4
Relazione intermedia sulla gestione	13
Bilancio semestrale abbreviato consolidato	59
Attestazione del Consigliere Delegato e del Dirigente Preposto	95
Relazione della società di revisione	96

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 2015	1° semestre 2014	Variazione %
Margine di interesse	0,8	1,1	(27,3)
Margine di intermediazione	13,4	10,6	26,6
Risultato lordo di gestione	3,7	(0,5)	n.s.
Risultato delle attività ordinarie	3,4	(2,4)	n.s.
Utile (perdita) del periodo	3,4	(2,4)	n.s.

n.s. non significativo

L'andamento del settore bancario elvetico nei primi sei mesi dell'anno è stato caratterizzato dall'entrata in vigore della voluntary disclosure con l'Italia e dalla decisione della Banca nazionale svizzera di eliminare la soglia minima di cambio CHF/EURO, che ha comportato un'immediata perdita di valore sul portafoglio e in prospettiva un calo delle commissioni di gestione calcolate sui patrimoni investiti in valuta estera. Nei corso del semestre in esame il franco svizzero si è apprezzato di circa il 15% nei confronti dell'euro, del 7% rispetto al dollaro americano e del 10% rispetto alla sterlina britannica. Tale contesto ha determinato un calo degli utili per i gestori patrimoniali con orientamento internazionale e in particolare per le banche, l'effetto della diminuzione dei patrimoni gestiti in franchi svizzeri ha provocato una riduzione dei proventi legati alle commissioni sulle operazioni finanziarie. Il peggioramento dei ricavi nel contesto generale del settore bancario svizzero si somma a maggiori costi normativi.

Tale contesto generale economico ha influito sui risultati della banca sempre impegnata ad adeguare le proprie strategie ai mutamenti in campo internazionale.

Nonostante la diminuzione del margine di interesse del 27,3% per effetto di maggiori costi finanziari, il margine di intermediazione risulta in sensibile miglioramento, grazie ai proventi di natura straordinaria per 3,9 milioni di franchi svizzeri originati dal rilascio di fondi accantonati nei passati esercizi inerenti la risoluzione di tematiche fiscali internazionali relativi al Private banking svizzero e alla liquidazione della partecipazione in Finanzgesellschaft Hugo Kahn. Contenuta la diminuzione delle commissioni attive rispetto al primo semestre 2014, che ammontano a 7,5 milioni di franchi svizzeri (7,6 milioni di franchi svizzeri nel 2014).

Le componenti sopra descritte e la riduzione dei costi di gestione proseguita anche nel corso del semestre (costi per servizi -13,9%, costi del personale -11,6%), hanno permesso di realizzare un risultato lordo di gestione positivo di 3,7 milioni di franchi svizzeri in miglioramento rispetto al dato leggermente negativo del 30 giugno 2014 (-0,5 milioni di franchi svizzeri).

Dopo ammortamenti e svalutazioni in diminuzione di 1,6 milioni di franchi svizzeri e imposte leggermente positive (23 migliaia franchi svizzeri rispetto al dato negativo di 40 migliaia di franchi svizzeri del primo semestre del 2014), il risultato del periodo risulta positivo di 3,4 milioni di franchi svizzeri rispetto alla perdita di 2,4 milioni di franchi svizzeri registrata nell'analogo semestre del 2014.

Il patrimonio netto consolidato passa da 57,2 milioni di franchi svizzeri del 31 dicembre 2014 a 60,6 milioni di franchi svizzeri al 30 giugno 2015.

Il 15 gennaio scorso, la decisione della Banca nazionale svizzera di abolire la soglia minima di cambio del franco svizzero nei confronti dell'euro, ha determinato una svalutazione immediata del portafoglio titoli denominato in valuta euro, causando la contrazione del patrimonio di terzi

gestito da Finter Bank Zürich che risulta in diminuzione di 0,2 miliardi di franchi svizzeri rispetto al 31 dicembre 2014 (1,7 miliardi di franchi svizzeri a fine giugno 2015 rispetto a 1,9 miliardi di franchi svizzeri registrati al 31 dicembre 2014).

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.

Nei primi sei mesi del 2015 il miglioramento del margine di interesse (+6,1% rispetto ai primi sei mesi del 2014), ha determinato un incremento del risultato lordo di gestione del 7,6% rispetto al 30 giugno 2014, passando da 237 migliaia di euro a 255 migliaia di euro al 30 giugno 2015.

Dopo rettifiche di valore su immobilizzazioni e imposte sul reddito, l'utile del periodo si attesta a 143 migliaia di euro (128 migliaia di euro al 30 giugno 2014).

Il patrimonio netto, dopo la distribuzione del dividendo, ammonta a 5,8 milioni di euro in linea con l'esercizio 2014 (5,9 milioni di euro).

In diminuzione di 0,4 milioni di euro la posizione finanziaria netta che passa da 5,7 milioni di euro al 31 dicembre 2014 a 5,3 milioni di euro al 30 giugno 2015.

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.

Prevedibile evoluzione dell'attività per l'esercizio in corso

Le incertezze sulle relazioni tra la Svizzera e i Paesi europei gravano sulla dinamica degli investimenti e potrebbero avere effetti negativi sui ricavi finanziari del settore. Le prospettive per il 2015 rimangono condizionate dall'andamento dell'economia nei mercati europei di riferimento e dal quadro normativo internazionale sulle tematiche fiscali e regolamentari inerenti il private banking svizzero.

I rischi legati all'evoluzione del tasso di cambio tra il franco svizzero e l'euro restano presenti e un ulteriore apprezzamento della valuta elvetica potrebbe pregiudicare la competitività delle banche svizzere per l'anno in corso.

In questo scenario, il settore rimane costantemente impegnato su una attenta politica di ottimizzazione dei costi, qualità dei servizi offerti alla clientela, copertura del mercato, senza trascurare le nuove opportunità di crescita.

Relazione finanziaria semestrale	4
Relazione intermedia sulla gestione	13
Bilancio semestrale abbreviato consolidato	59
Attestazione del Consigliere Delegato e del Dirigente Preposto	95
Relazione della società di revisione	96

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 2015 i ricavi del settore sono pari a 0,6 milioni di euro, in diminuzione rispetto al primo semestre 2014 (1,2 milioni di euro). Dopo costi di gestione e ammortamenti per 0,7 milioni di euro in contrazione del 26,5% rispetto all'analogo periodo del 2014, il risultato netto risulta negativo di 0,1 milioni di euro (utile di 0,3 milioni di euro nel primo semestre 2014).

Il patrimonio netto del settore al 30 giugno 2015 ammonta a 2,2 milioni di euro in diminuzione di 0,1 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2014.

Anche la posizione finanziaria netta del semestre risulta in calo di 0,4 milioni di euro, passando da 2,2 milioni di euro a fine dicembre 2014 a 1,8 milioni di euro al 30 giugno 2015.

Per le ragioni sopra esposte si può prevedere che il risultato complessivo del settore per il 2015 sarà in diminuzione rispetto a quello realizzato nell'anno precedente, salvo eventi ad oggi non prevedibili.

Rapporti con parti correlate

Con riferimento alla situazione consolidata del Gruppo 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, nonché nel rispetto di quanto previsto dal Codice di Autodisciplina.

I dati di sintesi al 30 giugno 2015 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 180,6 migliaia euro;
- attività di consulenza legale, di assistenza giudiziale ed extra giudiziale prestate al Gruppo Italmobiliare dallo Studio legale Gattai – Minoli & Partners, del quale fa parte il Consigliere di amministrazione di Italmobiliare Avv. Luca Minoli a fronte di corrispettivi per 86,0 migliaia euro. Con riferimento all'operazione di cessione delle azioni Italcementi descritta nella sezione relativa agli eventi successivi della relazione intermedia sulla gestione del settore finanziario, si segnala il conferimento di un incarico di consulenza allo Studio Legale Gattai – Minoli & Partners, la cui competenza economica risulta successiva al 30 giugno 2015.

Nel corso del semestre il Gruppo Italmobiliare S.p.A. ha erogato alla Fondazione Italcementi Cav. Lav. Carlo Pesenti l'importo di 600 migliaia euro. In merito alla fornitura di servizi di natura amministrativo-societaria e altri servizi, Italcementi S.p.A. ha addebitato alla Fondazione la somma di 61 migliaia euro.

Relazione finanziaria semestrale	4
Relazione intermedia sulla gestione	13
Bilancio semestrale abbreviato consolidato	59
Attestazione del Consigliere Delegato e del Dirigente Preposto	95
Relazione della società di revisione	96

Vertenze legali

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

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

Evoluzione prevedibile della gestione

Le prospettive per i mercati finanziari internazionali rimangono condizionate dalle tensioni che potrebbero derivare dall'atteso rialzo dei tassi negli Stati Uniti, dall'esito della crisi in Grecia e dall'andamento del prezzo del petrolio, che dovrebbe restare debole in presenza di un persistente eccesso di offerta. Nell'eurozona, l'allentamento delle condizioni monetarie spinge al ribasso i rendimenti dei titoli di Stato con riflessi anche nei mercati dei cambi per il deprezzamento dell'euro nei confronti delle principali valute, sostenendo in questo modo la ripresa delle esportazioni.

In tale contesto il settore imballaggio alimentare nel secondo semestre dell'anno, nonostante la debolezza della domanda nei Paesi di riferimento, dovrebbe confermare il miglioramento dei margini operativi grazie alle maggiori efficienze nei processi produttivi e al costante impegno alla riduzione dei costi di gestione. I risultati del settore finanziario e bancario, seppur condizionati dalla volatilità dei mercati e dalle misure espansionistiche della BCE dovrebbero realizzare un risultato positivo.

In seguito all'accordo di cessione dell'intera partecipazione detenuta in Italcementi S.p.A. siglato con HeidelbergCement a fine luglio, il settore materiali da costruzione dal prossimo resoconto intermedio di gestione sarà rappresentato in base a quanto previsto dall'IFRS 5. Il settore conferma un contenuto incremento dei risultati operativi per l'anno in corso.

Rispetto delle condizioni per la quotazione previste dal regolamento CONSOB in materia di mercati

Con riferimento alle *Condizioni per la quotazione di determinate società*, di cui all'art. 36 del Regolamento in materia di mercati adottato dalla CONSOB con Delibera del 29 ottobre 2007, n. 16191, come successivamente modificato, si segnala che, sulla base del «Piano di revisione 2014», risultano incluse nel perimetro di «rilevanza», 19 società controllate, con sede in 10 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.

Adesione al regime di semplificazione ex artt. 70 e 71 del Regolamento Emittenti

Italmobiliare S.p.A. ha aderito al regime di opt-out previsto dal Regolamento Emittenti Consob, avvalendosi della facoltà di derogare agli obblighi di pubblicazione dei documenti informativi prescritti in occasione di operazioni significative di fusione, scissione, acquisizioni e cessioni, aumenti di capitale mediante conferimento di beni in natura.

Conformemente a quanto disposto dalla sopra richiamata normativa, la Società ha provveduto a fornire al mercato idonea informativa.

Milano, 6 agosto 2015

per Il Consiglio di Amministrazione
Il Consigliere delegato

Bilancio semestrale abbreviato consolidato



Prospetti contabili

Prospetto della situazione patrimoniale e finanziaria

(migliaia di euro)	Note	30.06.2015	31.12.2014	Variazioni
Attività non correnti				
Immobili, impianti e macchinari	1	4.322.752	4.266.608	56.144
Investimenti immobiliari		28.902	28.464	438
Avviamento	2	1.665.885	1.629.505	36.380
Attività immateriali		93.245	95.737	(2.492)
Partecipazioni contabilizzate con il metodo del patrimonio netto	3	217.933	226.317	(8.384)
Partecipazioni in altre imprese	4	282.914	227.561	55.353
Crediti commerciali e altri crediti non correnti		182.249	242.969	(60.720)
Attività per Imposte anticipate		101.560	101.024	536
Crediti verso dipendenti non correnti		186	224	(38)
Totale attività non correnti		6.895.626	6.818.409	77.217
Attività correnti				
Rimanenze		779.675	758.253	21.422
Crediti commerciali	5	750.100	701.474	48.626
Altre attività correnti inclusi gli strumenti derivati		356.648	349.449	7.199
Crediti tributari		19.388	19.967	(579)
Partecipazioni, obbligazioni e crediti finanziari correnti	6	285.734	212.886	72.848
Disponibilità liquide	7	993.011	863.537	129.474
Totale attività correnti		3.184.556	2.905.566	278.990
Attività non correnti destinate alla cessione				
Totale attività		10.080.182	9.723.975	356.207
Patrimonio netto				
Capitale	8	100.167	100.167	
Riserve da sovrapprezzo azioni		177.191	177.191	
Riserve	9	108.132	54.704	53.428
Azioni proprie	10	(20.886)	(21.226)	340
Utili a nuovo		1.489.310	1.495.438	(6.128)
Patrimonio netto attribuibile ai soci della controllante		1.853.914	1.806.274	47.640
Partecipazioni di terzi	11	2.494.412	2.480.106	14.306
Totale patrimonio netto		4.348.326	4.286.380	61.946
Passività non correnti				
Passività finanziarie	13	2.345.465	2.339.173	6.292
Benefici ai dipendenti		319.034	324.324	(5.290)
Fondi	12	254.604	234.381	20.223
Altri debiti e passività non correnti		39.945	52.686	(12.741)
Passività per Imposte differite		192.319	188.394	3.925
Totale passività non correnti		3.151.367	3.138.958	12.409
Passività correnti				
Debiti verso banche e prestiti a breve	13	543.445	397.599	145.846
Passività finanziarie	13	327.529	300.268	27.261
Debiti commerciali	14	653.627	619.494	34.133
Fondi	12	967	1.111	(144)
Debiti tributari		20.988	39.320	(18.332)
Altre passività	15	1.033.933	940.845	93.088
Totale passività correnti		2.580.489	2.298.637	281.852
Totale passività		5.731.856	5.437.595	294.261
Passività direttamente collegate ad attività destinate alla cessione				
Totale patrimonio e passività		10.080.182	9.723.975	356.207

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	13
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	92

Prospetto del conto economico

	Note	1° semestre 2015	%	1° semestre 2014 rideterminato	%	Variazione	%
(migliaia di euro)							
Ricavi	16	2.316.233	100,0	2.203.444	100,0	112.789	5,1
Altri ricavi e proventi		20.149		20.794		(645)	
Variazioni rimanenze		(14.581)		(8.666)		(5.915)	
Lavori interni		19.258		13.321		5.937	
Costi per materie prime e accessori	17	(950.947)		(875.078)		(75.869)	
Costi per servizi	18	(578.796)		(538.465)		(40.331)	
Costi per il personale	19	(484.764)		(458.458)		(26.306)	
Oneri e proventi operativi diversi	20	7.658		(22.331)		29.989	
Margine Operativo Lordo corrente		334.210	14,4	334.561	15,2	(351)	-0,1
Plusvalenze nette da cessione di immobilizzazioni	21	7.288		1.888		5.400	
Costi per il personale non ricorrenti per riorganizzazioni	21	(14.793)		(4.315)		(10.478)	
Altri proventi/ (oneri) non ricorrenti	21	(24.836)		(2.766)		(22.070)	
Margine Operativo Lordo		301.869	13,0	329.368	14,9	(27.499)	-8,3
Ammortamenti	1	(206.621)		(204.417)		(2.204)	
Rettifiche di valore su immobilizzazioni	1	908		(4.617)		5.525	
Risultato operativo		96.156	4,2	120.334	5,5	(24.178)	-20,1
Proventi finanziari	22	15.835		12.278		3.557	
Oneri finanziari	22	(83.395)		(80.617)		(2.778)	
Differenze cambio e derivati netti	22	6.496		(9.295)		15.791	
Rettifiche di valore di attività finanziarie	23	(24)		(26.926)		26.902	
Risultato società contabilizzate con il metodo del patrimonio netto	3	2.272		1.764		508	
Risultato ante imposte		37.340	1,6	17.538	0,8	19.802	n.s.
Imposte	24	(57.721)		(87.548)		29.827	
Utile/(perdita) del periodo		(20.381)	-0,9	(70.010)	-3,2	49.629	-70,9
Attribuibile a:							
Soci della controllante		(39.197)	-1,7	(36.765)	-1,8	(2.432)	6,6
Interessenze di pertinenza di terzi		18.816	0,8	(33.245)	-1,5	52.061	n.s.
Utile per azione							
- Base							
azioni ordinarie	26	(1,041) €		(0,977) €			
azioni risparmio	26	(1,041) €		(0,977) €			
- Diluito							
azioni ordinarie	26	(1,041) €		(0,977) €			
azioni risparmio	26	(1,041) €		(0,977) €			

Prospetto del Conto economico complessivo

	Note	1° semestre 2015	%	1° semestre 2014 rideterminato	%	Variazione	%
(migliaia di euro)							
Utile/(perdita) del periodo		(20.381)	-0,9	(70.010)	-3,2	49.629	70,9
Componenti che non saranno riclassificate successivamente nel conto economico							
Rivalutazione della passività/(attività) netta per benefici dei dipendenti		398		(16.390)		16.788	
Imposte sul reddito		(91)		3.330		(3.421)	
Totale delle voci che non saranno riclassificate nel conto economico		307		(13.060)		13.367	
Componenti che potrebbero essere riclassificate successivamente nel conto economico							
Riserva di conversione delle gestioni estere		117.947		2.784		115.163	
Riserva di conversione delle gestioni estere - partecipazioni in società contabilizzate con il metodo del patrimonio netto		1.173		405		768	
Variazioni di fair value della copertura dei flussi finanziari		3.827		(12.705)		16.532	
Variazioni di fair value della copertura dei flussi finanziari - partecipazioni in società contabilizzate con il metodo del patrimonio netto		(21)				(21)	
Variazione di fair value delle attività finanziarie disponibili per la vendita		63.701		28.326		35.375	
Variazione di fair value delle attività finanziarie disponibili per la vendita - partecipazioni in società contabilizzate con il metodo del patrimonio netto							
Imposte sul reddito		1.163		1.969		(806)	
Totale delle voci che potrebbero essere riclassificate successivamente nel conto economico		187.790		20.779		167.011	
Totale altre componenti di conto economico complessivo	25	188.097		7.719		180.378	
Totale conto economico complessivo		167.716	7,2	(62.291)	-2,8	230.007	n.s.
Attribuibile a:							
soci della controllante		65.070		(33.707)		98.777	
interessenze di pertinenza di terzi		102.646		(28.584)		131.230	

Relazione finanziaria semestrale	4
Relazione intermedia sulla gestione	13
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	92

Prospetto consolidato delle variazioni nel patrimonio netto totale

(migliaia di euro)	Attribuzione ai soci della controllante										Partecipaz. di terzi	Totale patrimonio netto
	Capitale sociale	Riserve								Totale capitale e riserve		
		Riserva da sovrapprezzo delle azioni	Riserva fair value per attività finanziarie disponibili per la vendita	Riserva fair value per strumenti finanziari derivati	Utili/perdite attuariali su piani a benefici definiti	Altre riserve	Azioni proprie	Riserva per differenze di conversione	Utili a nuovo			
Saldi al 31 dicembre 2013	100.167	177.191	6.036	-1.656	-96	56.126	-21.226	-53.730	1.393.419	1.656.231	2.677.192	4.333.423
Utile (perdita) del periodo									-36.765	-36.765	-33.245	-70.010
Totale altre componenti di conto economico			21.663	-5.770	-5.426			-7.409		3.058	4.661	7.719
Totale conto economico complessivo			21.663	-5.770	-5.426			-7.409	-36.765	-33.707	-28.584	-62.291
Stock option						83				83		83
Dividendi									-7.360	-7.360	-73.539	-80.899
Variazione % di controllo e area di consolidamento			-541	-90	665			-10.420	161.229	150.843	-53.382	97.461
Saldi al 30 giugno 2014	100.167	177.191	27.158	-7.516	-4.857	56.209	-21.226	-71.559	1.510.523	1.766.090	2.521.687	4.287.777
Utile (perdita) del periodo									-8.048	-8.048	27.947	19.899
Totale altre componenti di conto economico			-8.421	-1.595	-13.803			72.732		48.913	139.357	188.270
Totale conto economico complessivo			-8.421	-1.595	-13.803			72.732	-8.048	40.865	167.304	208.169
Stock option						4.107				4.107	-4.106	1
Dividendi												
Variazione % di controllo e area di consolidamento			-506	-47	-281	4.256		-9.228	1.018	-4.788	-204.779	-209.567
Saldi al 31 dicembre 2014	100.167	177.191	18.231	-9.158	-18.941	64.572	-21.226	-8.055	1.503.493	1.806.274	2.480.106	4.286.380
Utile (perdita) del periodo									-39.197	-39.197	18.816	-20.381
Totale altre componenti di conto economico			51.489	1.791	148			50.839		104.267	83.830	188.097
Totale conto economico complessivo			51.489	1.791	148			50.839	-39.197	65.070	102.646	167.716
Stock option												
Dividendi									-11.694	-11.694	-93.755	-105.449
Vendita azioni proprie							340			340		340
Variazione % di controllo e area di consolidamento									-6.076	-6.076	5.415	-661
Saldi al 30 giugno 2015	100.167	177.191	69.720	-7.367	-18.793	64.572	-20.886	42.784	1.446.526	1.853.914	2.494.412	4.348.326

Rendiconto finanziario

(migliaia di euro)	Note	1° semestre 2015	1° semestre 2014 rideterminato
A) Flusso dell'attività operativa			
Risultato ante imposte		37.340	17.538
Rettifiche per:			
Ammortamenti e svalutazioni		206.020	237.054
Storno risultato partecipazioni ad equity		12.544	13.220
(Plus)/minus da vendite di immobilizzazioni materiali e immateriali		(9.111)	(21.857)
Variazione fondi per benefici verso dipendenti e altri fondi		6.749	(17.088)
Stock option			83
Storno proventi e oneri finanziari netti		64.998	69.265
Flusso dell'attività operativa ante imp., on/prov. fin. e var. capit. eser.		318.540	298.215
Variazioni del capitale d'esercizio:			
Rimanenze		(3.174)	(37.018)
Crediti commerciali		(17.281)	(36.900)
Debiti commerciali		25.210	64.948
Altri crediti/debiti ratei e risconti		3.376	(12.337)
		326.671	276.908
Flusso dell'attività operativa ante imposte e on/prov finanziari			
Oneri finanziari netti pagati		(62.614)	(60.932)
Dividendi ricevuti		(132)	1.732
Imposte pagate		(75.678)	(71.318)
Entrate da derivati			
		(138.424)	(130.518)
Totale A)		188.247	146.390
B) Flusso da attività di investimento:			
Investimenti in immobilizzazioni:			
Materiali		(196.899)	(273.396)
Immateriali		(4.040)	(4.798)
Finanziarie (Partecipazioni) al netto della tesoreria acquisita (*)		171	(7.128)
Totale investimenti		(200.768)	(285.322)
Realizzo disinvestimenti per immobilizzazioni nette cedute e rimborso prestiti		9.568	92.535
Totale disinvestimenti		9.568	92.535
Totale B)		(191.200)	(192.787)
C) Flusso da attività finanziaria:			
Nuovi debiti finanziari a medio lungo termine		204.928	319.919
Variazioni di crediti finanziari		(46.226)	210.150
Variazioni partecipazioni correnti		1.057	(991)
Acquisto azioni proprie		341	
Variazione percentuale di interesse in società consolidate			(171.627)
Uscite/Entrate da derivati			(12.469)
Aumenti di capitale		(171)	271.965
Dividendi pagati		(49.841)	(36.442)
Altri movimenti del patrimonio netto		(2.675)	(1.142)
Totale C)		107.413	579.363
D) Differenze di conversione e altre variazioni			
Differenze da conversione e altre variazioni		25.014	(1.121)
Totale D)		25.014	(1.121)
E) Variazione disponibilità liquide	(A+B+C+D)	129.474	531.845
F) Disponibilità liquide iniziali		863.537	741.639
Disponibilità liquide finali	(E+F)	993.011	1.273.484

I flussi di attività di investimento e disinvestimento sono commentati nella specifica sezione delle note illustrative a cui si rimanda.

Relazione finanziaria semestrale	4
Relazione intermedia sulla gestione	13
Bilancio semestrale abbreviato consolidato	Prospetti contabili
	60
Attestazione del Consigliere Delegato e del Dirigente Preposto	Note relative al bilancio semestrale abbreviato consolidato
	65
Relazione della società di revisione	92

Note relative al bilancio semestrale abbreviato consolidato

Il bilancio semestrale abbreviato consolidato al 30 giugno 2015 di Italmobiliare S.p.A. è stato approvato dal Consiglio di amministrazione tenutosi in data 6 agosto 2015 che ne ha autorizzato la diffusione attraverso il comunicato stampa del 6 agosto 2015 contenente gli elementi principali del bilancio stesso.

Espressione di conformità agli IFRS

Il bilancio semestrale abbreviato consolidato è preparato in conformità ai Principi Contabili internazionali (IFRS) in vigore al 30 giugno 2015 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 2014.

I principi contabili adottati per la predisposizione del bilancio consolidato semestrale abbreviato sono conformi a quelli utilizzati per la preparazione del bilancio annuale di Gruppo al 31 dicembre 2014 integrati con i principi e le interpretazioni omologati dall'Unione Europea, applicabili a partire dal 1° gennaio 2015 quali:

- “Ciclo annuale di miglioramenti 2011-2013”. Le modifiche introdotte costituiscono chiarimenti, correzioni (IFRS 3 “Aggregazioni aziendali” e IFRS 13 “Valutazione del fair value”) e comportano cambiamenti ai requisiti vigenti o forniscono ulteriori indicazioni in merito alla loro applicazione (IAS 40 “Investimenti immobiliari”).
- IFRIC 21 “Tributi”. L'interpretazione chiarisce che i tributi devono essere rilevati in bilancio solo quando si verifica l'effetto vincolante specificato dalla legge, che fa sorgere la relativa obbligazione.

L'adozione dei sopra elencati principi, emendamenti e interpretazioni non ha prodotto impatti significativi sul bilancio del Gruppo.

A far data dal 1° gennaio 2015, in relazione all'applicazione da parte del Gruppo dello IAS 16 “Immobili, impianti e macchinari” si segnala l'aggiornamento della lista delle componenti e delle vite utili dei cespiti industriali del Gruppo, ciò è in funzione dell'evoluzione tecnologica e dei benefici attesi dall'utilizzo dei beni.

Il Gruppo ha inoltre modificato il criterio di contabilizzazione dell'imposta francese “Cotisation sur la valeur ajoutée des entreprises” (CVAE), considerandola nelle altre imposte sul reddito anziché un onere fiscale operativo. Per omogeneità di confronto sono stati riclassificati i prospetti di conto economico e rendiconto finanziario dei periodi precedenti, gli impatti derivanti da tali riclassifiche sono riportati nel paragrafo “Cambiamenti di criteri di contabilizzazione”.

Valutazioni soggettive ed uso di stime

Nell'ambito della redazione del presente bilancio semestrale abbreviato consolidato le valutazioni soggettive nell'applicazione dei principi contabili del Gruppo e le principali fonti di incertezze delle stime sono state le stesse applicate per la redazione del bilancio consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014.

Cambiamenti di criteri di contabilizzazione

Nelle tabelle seguenti sono sintetizzati gli impatti derivanti dal cambio di criterio di contabilizzazione dell'imposta francese “Cotisation sur la valeur ajoutée des entreprises” (CVAE).

Prospetto del conto economico

	1° semestre 2014 rideterminato	%	1° semestre 2014 pubblicato	%	Variazione
(migliaia di euro)					
Ricavi	2.203.444	100,0	2.203.444	100,0	
Altri ricavi e proventi	20.794		20.794		
Variazioni rimanenze	(8.666)		(8.666)		
Lavori interni	13.321		13.321		
Costi per materie prime e accessori	(875.078)		(875.078)		
Costi per servizi	(538.465)		(538.465)		
Costi per il personale	(458.458)		(458.458)		
Oneri e proventi operativi diversi	(22.331)		(25.737)		3.406
Margine Operativo Lordo corrente	334.561	15,2	331.155	15,0	3.406
Plusvalenze nette da cessione di immobilizzazioni	1.888		1.888		
Costi per il personale non ricorrenti per riorganizzazioni	(4.315)		(4.315)		
Altri proventi/ (oneri) non ricorrenti	(2.766)		(2.766)		
Margine Operativo Lordo	329.368	14,9	325.962	14,8	3.406
Ammortamenti	(204.417)		(204.417)		
Rettifiche di valore su immobilizzazioni	(4.617)		(4.617)		
Risultato operativo	120.334	5,5	116.928	5,3	3.406
Proventi finanziari	12.278		12.278		
Oneri finanziari	(80.617)		(80.617)		
Differenze cambio e derivati netti	(9.295)		(9.295)		
Rettifiche di valore di attività finanziarie	(26.926)		(26.926)		
Risultato società contabilizzate con il metodo del patrimonio netto	1.764		1.764		
Risultato ante imposte	17.538	0,8	14.132	0,6	3.406
Imposte	(87.548)		(84.142)		(3.406)
Utile/(perdita) del periodo	(70.010)	-3,2	(70.010)	-3,2	
Attribuibile a:					
Soci della controllante	(36.765)	-1,7	(36.765)	-1,8	
Interessenze di pertinenza di terzi	(33.245)	-1,5	(33.245)	-1,5	
Utile per azione					
- Base					
azioni ordinarie	(0,978) €		(0,978) €		
azioni risparmio	(0,978) €		(0,978) €		
- Diluito					
azioni ordinarie	(0,978) €		(0,978) €		
azioni risparmio	(0,978) €		(0,978) €		

Relazione finanziaria semestrale	4
Relazione intermedia sulla gestione	13
Bilancio semestrale abbreviato consolidato	Prospetti contabili 60
Attestazione del Consigliere Delegato e del Dirigente Preposto	Note relative al bilancio semestrale abbreviato consolidato 65
Relazione della società di revisione	92

Rendiconto finanziario

	1° semestre 2014 rideterminato	1° semestre 2014 pubblicato	Variazione
(migliaia di euro)			
A) Flusso dell'attività operativa			
Risultato ante imposte	17.538	14.132	3.406
Rettifiche per:			
Ammortamenti e svalutazioni	237.054	237.054	
Storno risultato partecipazioni ad equity	13.220	13.220	
(Plus)/minus da vendite di immobilizzazioni materiali e immateriali	(21.857)	(21.857)	
Variazione fondi per benefici verso dipendenti e altri fondi	(17.088)	(17.088)	
Stock option	83	83	
Storno proventi e oneri finanziari netti	69.265	69.265	
Flusso dell'attività operativa ante imp., on/prov. fin. e var. capit. eser.	298.215	294.809	3.406
Variazioni del capitale d'esercizio:			
Rimanenze	(37.018)	(37.018)	
Crediti commerciali	(36.900)	(36.900)	
Debiti commerciali	64.948	64.948	
Altri crediti/debiti ratei e risconti	(12.337)	(12.337)	
	276.908	273.502	3.406
Flusso dell'attività operativa ante imposte e on/prov finanziari			
Oneri finanziari netti pagati	(60.932)	(60.932)	
Dividendi ricevuti	1.732	1.732	
Imposte pagate	(71.318)	(67.912)	(3.406)
Entrate da derivati			
	(130.518)	(127.112)	(3.406)
Totale A)	146.390	146.390	
B) Flusso da attività di investimento:			
Investimenti in immobilizzazioni:			
Materiali	(273.396)	(273.396)	
Immateriali	(4.798)	(4.798)	
Finanziarie (Partecipazioni) al netto della tesoreria acquisita (*)	(7.128)	(7.128)	
Totale investimenti	(285.322)	(285.322)	
Realizzo disinvestimenti per immobilizzazioni nette cedute e rimborso prestiti	92.535	92.535	
Totale disinvestimenti	92.535	92.535	
Totale B)	(192.787)	(192.787)	
C) Flusso da attività finanziaria:			
Nuovi debiti finanziari a medio lungo termine	319.919	319.919	
Variazioni di crediti finanziari	210.150	210.150	
Variazioni partecipazioni correnti	(991)	(991)	
Variazione percentuale di interesse in società consolidate	(171.627)	(171.627)	
Uscite/Entrate da derivati	(12.469)	(12.469)	
Aumenti di capitale	271.965	271.965	
Dividendi pagati	(36.442)	(36.442)	
Altri movimenti del patrimonio netto	(1.142)	(1.142)	
Totale C)	579.363	579.363	
D) Differenze di conversione e altre variazioni			
Differenze da conversione e altre variazioni	(1.121)	(1.121)	
Totale D)	(1.121)	(1.121)	
E) Variazione disponibilità liquide	(A+B+C+D)	531.845	531.845
F) Disponibilità liquide iniziali	741.639	741.639	
Disponibilità liquide finali	(E+F)	1.273.484	1.273.484
(*) disponibilità liquide di società acquistate e consolidate			

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

Tassi di cambio per 1 euro:

Divise	Medi			Chiusura		
	1° semestre 2015	Anno 2014	1° semestre 2014	30 giugno 2015	31 dicembre 2014	30 giugno 2014
Baht thailandese	36,78264	43,14687	44,61699	37,79600	39,91000	44,32300
Corona ceca	27,50209	27,53586	27,44386	27,25300	27,73500	27,45300
Corona svedese	9,34008	9,09852	-	9,21500	9,39300	-
Dalasi gambese	49,92623	54,91143	-	44,44270	54,67090	-
Dinaro kuwaitiano	0,33373	0,37804	0,38630	0,33811	0,35558	0,38528
Dinaro libico	1,51174	1,64626	1,70179	1,54036	1,45389	1,67795
Dinaro serbo	120,88263	117,23088	115,61085	120,32100	121,12200	115,80900
Dirham emirati arabi	4,09672	4,87957	5,03326	4,10748	4,45942	5,01636
Dirham marocchino	10,80971	11,16302	11,22729	10,85230	10,98020	11,23470
Dollaro australiano	1,42608	1,46614	1,50288	1,45500	1,40630	1,45890
Dollaro canadese	1,37736	1,32850	1,37035	1,38390	1,21410	1,36580
Dollaro Usa	1,11579	1,47188	1,49890	1,11890	1,48290	1,45370
Fiorino ungherese	307,50568	308,70612	306,93104	314,93000	315,54000	309,30000
Franco svizzero	1,05673	1,21462	1,22145	1,04130	1,20240	1,21560
Hrivna ucraina	23,87228	15,86431	14,34004	23,54060	19,20600	16,04740
Kuna croata	7,62773	7,63442	7,62468	7,59480	7,65800	7,57600
Lek albanese	140,37790	139,95452	140,21078	140,10600	140,09500	140,30100
Leu moldavo	20,15052	18,61587	18,54842	20,92330	18,95840	19,14390
Lev bulgaro	1,95583	1,95583	1,95583	1,95583	1,95583	1,95583
Lira egiziana	8,43588	9,41554	9,62222	8,53421	8,68519	9,77228
Lira siriana	231,28029	203,69370	-	243,58800	218,88600	-
Marco bosniaco	1,95583	1,95583	1,95583	1,95583	1,95583	1,95583
Metical mozabico	37,55697	40,71	41,77	42,78670	38,44	41,83
Nuova Lira turca	2,86265	2,90650	2,96777	2,99530	2,83200	2,89690
Nuovo cedi ghanese	4,10080	-	-	4,84187	3,88518	-
Nuovo Leu romeno	4,44793	4,44372	4,46428	4,47250	4,48280	4,38300
Ouguyia mauritano	354,67680	401,62913	411,65694	364,68900	380,52300	410,79200
Peso messicano	16,88873	17,65504	17,97472	17,53320	17,86790	17,71240
Real brasiliano	3,31015	3,12113	3,14987	3,46990	3,22070	3,00020
Renminbi cinese	6,94081	8,18575	8,44997	6,93660	7,53580	8,47550
Rial Qatar	4,06230	4,83737	4,98962	4,07280	4,42155	4,97292
Rial saudita	4,18599	4,98307	5,13940	4,19622	4,55733	5,12237
Rublo russo	64,64071	50,95184	-	62,35500	72,33700	-
Rupia indiana	70,12440	81,04062	83,28892	71,18730	76,71900	82,20230
Rupia Sri Lanka	148,47856	173,48069	178,95556	149,75000	159,34700	178,00800
Sterlina inglese	0,73233	0,80612	0,82134	0,71140	0,77890	0,80150
Tenge kazako	206,75542	238,15509	251,92781	208,35000	221,46000	250,64200
Yen giapponese	134,20424	140,30612	-	137,01000	145,23000	-
Zloty polacco	4,14086	4,18426	4,17550	4,19110	4,27320	4,15680

I tassi di cambio, utilizzati per la conversione dei bilanci delle imprese estere, sono quelli pubblicati dalla Banca d'Italia, ad eccezione della lira turca pubblicata dalla Banca Centrale Turca.

Relazione finanziaria semestrale	4
Relazione intermedia sulla gestione	13
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	60
	65
	92

Variazioni dell'area di consolidamento

Le variazioni rispetto al 1° semestre 2014, riguardano:

- tre società di modesta entità acquisite nel settore degli inerti in Francia, consolidate con il metodo integrale a partire dal 1° trimestre;
- la società Teracem Ltd – Ghana, terminale operante nel settore del trading di cemento e clinker, consolidata con il metodo integrale;
- la costituzione di BravoSolution Nordics OY – Finlandia, che fa parte del gruppo BravoSolution, operante nell'e.business;
- l'acquisizione della società Sirap Remoulins s.a.s. (Francia), operante nel settore dell'imballaggio e dell'isolamento, consolidata con il metodo integrale a partire dal 1° febbraio 2015.

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 per settori operativi

Le attività nelle quali il Gruppo opera e che costituiscono l'informativa per settore operativo 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. L'individuazione dei settori operativi è operata sulla base degli elementi che il più alto livello decisionale del Gruppo utilizza per prendere le proprie decisioni in merito all'allocazione delle risorse e alla valutazione dei risultati. In aggiunta all'informativa di settore richiesta dall'IFRS 8 si riportano di seguito anche alcune informazioni aggiuntive suddivise per le seguenti aree geografiche: Unione Europea, Altri paesi europei, Nord America, Asia e Medio Oriente, Africa, Trading e altri.

La seguente tabella riporta i dati di settore relativi ai ricavi ed ai risultati al 30 giugno 2015:

	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	2.167.487	(236)	2.167.251	324.514	316.028	113.037			3.501		
Imballaggio e isolamento	126.732	(126)	126.606	11.930	(15.292)	(17.732)					
Finanziario	29.050	(17.627)	11.423	12.781	12.481	12.307		(24)	(1.229)		
Bancario	11.092	(220)	10.872	(78)	3.587	3.438					
Immobiliare, servizi e altri	599	(518)	81	(60)	(59)	(66)					
Poste non allocate e rettifiche	(18.727)	18.727		(14.877)	(14.876)	(14.828)	(61.064)			37.340	(57.721)
Totale	2.316.233		2.316.233	334.210	301.869	96.156	(61.064)	(24)	2.272	37.340	(57.721)

La seguente tabella riporta i dati di settore relativi ai ricavi ed ai risultati al 30 giugno 2014:

	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	2.048.435	(307)	2.048.128	308.250	306.309	103.168		(26.844)	3.100		
Imballaggio e isolamento	113.151	(43)	113.108	9.228	8.532	3.502					
Finanziario	52.935	(20.414)	32.521	35.869	32.803	32.636		(82)	(1.336)		
Bancario	9.422	(404)	9.018	(1.548)	(1.039)	(1.775)					
Immobiliare, servizi e altri	1.195	(526)	669	347	347	341					
Poste non allocate e rettifiche	(21.694)	21.694		(17.585)	(17.584)	(17.538)	(77.634)			17.538	(87.548)
Totale	2.203.444		2.203.444	334.561	329.368	120.334	(77.634)	(26.926)	1.764	17.538	(87.548)

La seguente tabella riporta altri dati di settore al 30 giugno 2015:

	30 giugno 2015		30 giugno 2015			
	Totale attivo	Totale passivo	Investimenti materiali e immateriali	Investimenti finanziari	Ammorta- mento delle immobilizz.	Rettifiche di valore su immobilizz.
(migliaia di euro)						
Materiali da costruzione	8.956.594	5.030.374	148.408	2.844	(201.130)	(1.862)
Imballaggio e isolamento	219.135	229.312	8.204	250	(5.210)	2.770
Finanziario	1.266.755	181.415	76		(174)	
Bancario	403.251	339.250	268		(149)	
Immobiliare, servizi e altri	3.275	1.063	4		(7)	
Eliminazioni tra settori	(768.828)	(49.558)			49	
Totale	10.080.182	5.731.856	156.960	3.094	(206.621)	908

La seguente tabella riporta altri dati di settore al 31 dicembre 2014 e al 30 giugno 2014:

	31 dicembre 2014		30 giugno 2014			
	Totale attivo	Totale passivo	Investimenti materiali e immateriali	Investimenti finanziari	Ammorta- mento delle immobilizz.	Rettifiche di valore su immobilizz.
(migliaia di euro)						
Materiali da costruzione	8.683.549	4.792.568	219.598	2.414	(198.525)	(4.617)
Imballaggio e isolamento	206.512	194.304	3.444		(5.031)	
Finanziario	1.231.979	185.284	52	4.690	(167)	
Bancario	366.659	313.164	57		(736)	
Immobiliare, servizi e altri	3.731	1.416	12		(6)	
Eliminazioni tra settori	(768.455)	(49.141)			48	
Totale	9.723.975	5.437.595	223.163	7.104	(204.417)	(4.617)

Relazione finanziaria semestrale	4
Relazione intermedia sulla gestione	13
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	60
	65
	92

Informativa aggiuntiva per area geografica

	Ricavi in contribuzione		Investimenti in immobilizzazioni materiali e immateriali		Investimenti finanziari		Totale attivo		Totale passivo	
	30/6/15	30/6/14	30/6/15	30/6/14	30/6/15	30/6/14	30/6/15	31/12/14	30/6/15	31/12/14
(migliaia di euro)										
Unione europea	1.102.145	1.173.163	67.845	120.222	3.076	6.682	7.381.402	7.438.872	2.843.117	2.883.342
Altri paesi europei	16.720	14.697	257	65			395.303	358.500	336.103	309.664
Nord America	242.360	184.915	21.787	19.596			1.262.761	1.161.086	756.428	635.708
Asia e Medioriente	371.980	288.635	45.441	50.453			1.317.931	1.189.164	499.581	433.342
Africa	469.467	437.421	17.501	28.567			2.227.745	2.169.062	597.791	466.087
Trading e altri	113.561	104.613	4.129	4.260	18	422	5.853.113	5.498.572	3.870.552	3.616.344
Eliminazioni tra aree							(8.358.073)	(8.091.281)	(3.171.716)	(2.906.892)
Totale	2.316.233	2.203.444	156.960	223.163	3.094	7.104	10.080.182	9.723.975	5.731.856	5.437.595

Attività

Attività non correnti

1) Immobili, impianti e macchinari

Gli immobili, impianti e macchinari ammontano a 4.322.752 migliaia di euro. Gli incrementi per investimenti pari a 152.920 migliaia di euro si sono concentrati prevalentemente in Francia per 27.866 migliaia di euro, in Italia per 25.697 migliaia di euro, in Kazakistan per 24.530 migliaia di euro, in Nord America per 21.760 migliaia di euro e in India per 15.508 migliaia di euro.

Gli ammortamenti del periodo sono pari a 196.692 migliaia di euro (193.361 migliaia di euro nel 1° semestre 2014). La revisione dei cespiti industriali e delle relative vite utili, ha determinato minori ammortamenti per 7,2 milioni di euro nel semestre in esame.

Le rettifiche di valore nette sulle immobilizzazioni derivanti da impairment sono positive per 908 migliaia di euro (negative per 4.617 migliaia di euro nel 1° semestre 2014) ed hanno riguardato principalmente la rivalutazione degli impianti di Sirap Remoulins s.a.s. in Francia per 2.770 migliaia di euro e impairment su impianti del settore dei materiali da costruzione per 1.862 migliaia di euro.

Il valore netto contabile al 30 giugno 2015 delle immobilizzazioni impegnate a garanzia di finanziamenti bancari ammonta a 290,9 milioni di euro (224,4 milioni di euro al 31 dicembre 2014).

Di seguito si riporta il valore dei contratti e degli ordini emessi per investimenti al 30 giugno 2015:

(milioni di euro)	30 giugno 2015			
		meno di 1 anno	da 1 a 5 anni	più di 5 anni
Impegni per acquisti di immobilizzazioni materiali	71,4	71,4		

2) Avviamento

L'avviamento in bilancio al 30 giugno 2015 ammonta a 1.665.855 migliaia di euro ed è relativo a:

- settore materiali da costruzione per 1.655.547 migliaia di euro, di cui 34.328 migliaia di euro iscritti in Italmobiliare S.p.A.;
- settore imballaggio e isolamento per 10.308 migliaia di euro.

La variazione in aumento è riferita all'effetto cambio per 34,0 milioni di euro ed all'avviamento derivante dal consolidamento della società Dragages du Pont de St. Leger (settore dei materiali da costruzione in Francia) per 2,4 milioni di euro.

Verifica del valore dell'avviamento

Settore materiali da costruzione

Al 30 giugno 2015 il settore ha verificato gli indicatori di perdita di valore riferiti all'evoluzione dei flussi di cassa attesi per l'esercizio in corso e dei tassi di attualizzazione WACC.

I flussi di cassa attesi per il 2015 non cambiano le previsioni a lungo termine utilizzate per la predisposizione dei test di impairment al 31 dicembre 2014, come pure i tassi WACC, calcolati secondo la metodologia di Gruppo, non si discostano in modo significativo rispetto a quelli utilizzati nel dicembre 2014.

Relazione finanziaria semestrale	4
Relazione intermedia sulla gestione	13
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	65
	92

3) Partecipazioni contabilizzate con il metodo del patrimonio netto

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

	Valore dei titoli		Quota-parte di risultato	
	30 giugno 2015	31 dicembre 2014	2015	2014
(migliaia di euro)				
Società collegate				
Ciment Québec (Canada)	79.200	84.100	(1.272)	(739)
Vassiliko Cement Works (Cipro)	53.000	50.500	463	(1.052)
Asment Cement (Marocco)	36.500	39.400	5.992	5.042
S.E.S. (Italia)	17.357	18.750	(1.229)	(1.336)
Altri	14.476	14.067	(382)	49
Totale società collegate	200.533	206.817	3.572	1.964
Joint Venture	17.400	19.500	(1.300)	(200)
Totale	217.933	226.317	2.272	1.764

4) Partecipazioni in altre imprese

La composizione delle partecipazioni al 30 giugno 2015 è la seguente:

	Numero azioni	30 giugno 2015
(migliaia di euro)		
Partecipazioni in società quotate		
Mediobanca	13.500.732	119.097
Unicredit	8.346.336	50.752
West China Cement	284.200.000	49.161
RCS MediaGroup	1.051.102	1.184
Totale		220.194
Partecipazioni in società non quotate		
Fin Priv		18.601
Gruppo Banca Leonardo		8.300
Sesaab		9.800
Altre		26.019
Totale		62.720
Al 30 giugno 2015		282.914

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 il relativo FV è stato determinato usando tecniche di valutazioni differenti in funzione delle caratteristiche e dei dati disponibili.

Il valore delle partecipazioni si è incrementato di 55.353 migliaia di euro rispetto al 31 dicembre 2014 (227.561 migliaia di euro).

La variazione è dovuta principalmente ai seguenti accadimenti:

- cessione parziale di azioni RCS MediaGroup per 8.386 migliaia di euro e adeguamento al fair value interamente a incremento della apposita riserva di patrimonio netto per 211 migliaia di euro;
- rimborso parziale della partecipazione nel gruppo Banca Leonardo per 909 migliaia di euro e adeguamento al fair value interamente a incremento della apposita riserva di patrimonio netto per 409 migliaia di euro;
- adeguamento al fair value di Mediobanca interamente a incremento della apposita riserva di patrimonio netto per 28.013 migliaia di euro;
- adeguamento al fair value di West China Cement interamente a incremento della apposita riserva di patrimonio netto per 24.315 migliaia di euro;
- adeguamento al fair value di Unicredit interamente a incremento della apposita riserva di patrimonio netto per 5.982 migliaia di euro e incremento per il dividendo in azioni per 967 migliaia di euro;
- adeguamento al fair value di FinPriv interamente a incremento della apposita riserva di patrimonio netto per 4.192 migliaia di euro.

Attività correnti

5) Crediti commerciali

(migliaia di euro)	30 giugno 2015	31 dicembre 2014	Variazione
Importo lordo	842.218	792.547	49.671
Svalutazioni	(92.118)	(91.073)	(1.045)
Totale	750.100	701.474	48.626

Al 30 giugno 2015 l'ammontare dei crediti commerciali ceduti pro soluto è di 234,7 milioni di euro (184,1 milioni di euro al 31 dicembre 2014) di cui: le società del Gruppo francesi e belga per 203,4 milioni di euro (158,5 milioni di euro al 31 dicembre 2014), le società americane per 35,0 milioni di dollari pari a 31,3 milioni di euro (30,4 milioni di dollari pari a 25,1 milioni di euro al 31 dicembre 2014).

Per le società del gruppo francesi e belga il programma di cessione dei crediti in essere al 30 giugno 2015 è riferito ai contratti siglati nel dicembre 2012 esteso poi nel 2013 alle filiali americane. In questi due programmi è previsto che il cedente mantenga la responsabilità di incassare i crediti per conto della società di factoring, mentre i crediti depositati a garanzia che rimangono iscritti in bilancio al 30 giugno 2015, sono pari a 32,7 milioni di euro; si precisa che questa cessione in garanzia non copre il rischio di credito sui crediti ceduti.

Nel 1° semestre 2015 gli oneri finanziari derivanti dalle suddette operazioni di cessione dei crediti sono stati pari a 2,5 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 2015	31 dicembre 2014	Variazione
Titoli e obbligazioni	160.722	121.946	38.776
Partecipazioni di negoziazione	17.445	18.505	(1.060)
Crediti bancari	65.811	46.714	19.097
Altre attività finanziarie	41.756	25.721	16.035
Importo netto	285.734	212.886	72.848

Relazione finanziaria semestrale	4
Relazione intermedia sulla gestione	13
Bilancio semestrale abbreviato consolidato	Prospetti contabili 60
Attestazione del Consigliere Delegato e del Dirigente Preposto	Note relative al bilancio semestrale abbreviato consolidato 65
Relazione della società di revisione	92

7) Disponibilità liquide

(migliaia di euro)	30 giugno 2015	31 dicembre 2014	Variazione
Cassa e assegni	4.397	3.830	567
Depositi bancari e postali	827.027	761.130	65.897
Depositi a breve termine	161.587	98.577	63.010
Importo netto	993.011	863.537	129.474

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.

Di seguito si riporta la ripartizione delle disponibilità liquide secondo la valuta di impiego:

(migliaia di euro)	30 giugno 2015	31 dicembre 2014	Variazione
Euro	153.036	158.280	(5.244)
Dollaro americano e canadese	79.293	55.486	23.807
Dirham marocchino	161.732	101.063	60.669
Bath thailandese	143.072	113.629	29.443
Lira egiziana	136.937	150.584	(13.647)
Rupia indiana	29.569	22.564	7.005
Franco svizzero	244.297	227.936	16.361
Altre	45.075	33.995	11.080
Importo netto	993.011	863.537	129.474

Una porzione significativa delle disponibilità in dollari americani è detenuta dalle società egiziane del Gruppo per far fronte ai propri impegni in valuta a fronte di importazioni di beni di consumo e di investimento. Al 30 giugno 2015, inoltre, un totale di 32 milioni di euro equivalenti di dividendi versati da Suez Cement (Egitto) alle holding europee del Gruppo ed a Ciments du Maroc, sono detenuti dalle stesse in lire egiziane, in attesa di repatriazione.

I regolamenti valutari in vigore in alcuni paesi in cui opera il Gruppo, dove vi è anche una presenza di interessi di terzi, pongono delle restrizioni alla disponibilità immediata della liquidità per fronteggiare esigenze di tesoreria delle holding europee di Gruppo. L'ammontare al 30 giugno 2015 è pari a 484,2 milioni di euro (415,4 milioni di euro al 31 dicembre 2014) e riguarda l'Egitto per 142,3 milioni di euro, il Marocco per 167,8 milioni di euro, la Thailandia per 142,7 milioni di euro e l'India per 31,4 milioni di euro.

Patrimonio netto e passività

Capitale sociale, riserve e utili a nuovo

8) Capitale

Al 30 giugno 2015 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 2015	31 dicembre 2014	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	

9) Riserve

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

L'incremento ammonta a 51.489 migliaia di euro ed è prevalentemente dovuto all'applicazione dei corsi ufficiali di Borsa al 30 giugno 2015 per la valutazione delle società quotate e disponibili per la vendita e, in parte minore, per la valutazione a fair value delle altre partecipazioni disponibili per la vendita non quotate come dettagliato nella nota 4.

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 2015 è positiva e ammonta a 42,8 milioni di euro ed è così ripartita nelle seguenti valute:

(milioni di euro)	30 giugno 2015	31 dicembre 2014	Variazione
Egitto (Lira)	(44,7)	(48,2)	3,5
Stati Uniti e Canada (Dollaro)	34,5	19,8	14,7
Thailandia (Bath)	30,2	24,2	6,0
Marocco (Dirham)	6,0	3,5	2,5
India (Rupia)	(18,5)	(28,3)	9,8
Svizzera (Franco)	28,4	21,0	7,4
Altri paesi	6,9	(0,1)	7,0
Importo netto	42,8	(8,1)	50,9

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

Dividendi pagati

La Capogruppo Italmobiliare S.p.A. ha erogato i seguenti dividendi:

	2015 (euro per azione)	2014 (euro per azione)	2015 (migliaia di euro)	2014 (migliaia di euro)
Azioni ordinarie	0,250	0,150	5.331	3.197
Azioni risparmio	0,390	0,255	6.363	4.163
Totale dividendi			11.694	7.360

Relazione finanziaria semestrale	4
Relazione intermedia sulla gestione	13
Bilancio semestrale abbreviato consolidato	Prospetti contabili 60
Attestazione del Consigliere Delegato e del Dirigente Preposto	Note relative al bilancio semestrale abbreviato consolidato 65
Relazione della società di revisione	92

10) Azioni proprie

Al 30 giugno 2015 il valore delle azioni proprie in portafoglio ammonta a 20.490 migliaia di euro, in diminuzione rispetto al 31 dicembre 2014 per l'esercizio di una parte delle stock option, 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 2014	871.411	20.830	28.500	396	21.226
Decrementi	(14.250)	(340)			(340)
Al 30 giugno 2015	857.161	20.490	28.500	396	20.886

Le azioni proprie ordinarie, in portafoglio al 30 giugno 2015, sono al servizio dei piani di stock option deliberati a favore di Amministratori e dirigenti.

11) Partecipazioni di terzi

Al 30 giugno le partecipazioni di terzi ammontano a 2.494,4 milioni di euro (2.480,1 milioni di euro al 31 dicembre 2014), l'aumento del periodo, pari a 14,3 milioni di euro, è riferito principalmente:

- ai dividendi distribuiti a terzi per -93,8 milioni di euro;
- e all'utile netto del conto economico complessivo di 102,6 milioni di euro.

Passività non correnti e correnti

12) Fondi

I fondi non correnti e correnti ammontano a 255.571 migliaia di euro al 30 giugno 2015 (235.492 migliaia di euro al 31 dicembre 2014). 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.

Nel corso del 1° semestre 2015 la variazione in aumento dei fondi è pari a 20,1 milioni di euro. La variazione è dovuta principalmente all'adeguamento del fondo a seguito dell'ammenda di 35,9 milioni di euro comminata dalla Commissione Europea che ha contestato ad alcune società del gruppo Sirap Gema un illecito concorrenziale nel mercato dei vassoi espansi; si è provveduto ad adeguare il relativo fondo rischi con un ulteriore accantonamento di 27,1 milioni di euro.

Si segnala la variazione in diminuzione del fondo antitrust di Calcestruzzi S.p.A., a seguito della decisione assunta il 25 marzo 2015 dal TAR del Lazio che ha rideterminato e ridotto la sanzione inflitta nel 2004 dall'AGCM, l'eccedenza del fondo, pari a 2,8 milioni di euro, è stata iscritta nelle poste non ricorrenti del conto economico.

Infine in Finter Bank Zurich i fondi si decrementano principalmente per effetto della risoluzione di tematiche internazionali relative al Private banking svizzero per un totale di 9,0 milioni di euro; parte del decremento è dovuto al rilascio dell'eccedenza (2,4 milioni di euro) rispetto al valore accantonato.

13) 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 2015	31 dicembre 2014	Variazione
Debiti verso banche	526.335	486.627	39.708
Obbligazioni	1.778.115	1.808.266	(30.151)
Debiti verso altri finanziatori	40.776	44.073	(3.297)
Debiti derivanti da leasing finanziario	239	207	32
Debiti finanziari non correnti	2.345.465	2.339.173	6.292
Fair value degli strumenti derivati di copertura	27.144	40.403	(13.259)
Totale debiti finanziari a m/l termine	2.372.609	2.379.576	(6.967)
Debiti verso banche	543.445	397.599	145.846
Parte corrente finanziamenti	53.700	61.502	(7.802)
Debiti verso altri finanziatori	562.474	438.925	123.549
Debiti derivanti da leasing finanziario	130	1.484	(1.354)
Ratei per interessi passivi	35.788	85.596	(49.808)
Debiti verso banche e debiti finanziari correnti	1.195.537	985.106	210.431
Fair value degli strumenti derivati di copertura	31.844	24.808	7.036
Totale debiti finanziari a breve termine	1.227.381	1.009.914	217.467
Totale debiti finanziari	3.599.990	3.389.490	210.500

Nel marzo 2015, Zuari Cement Ltd, filiale indiana del Gruppo, ha ottenuto da una primaria banca locale una linea di credito da 1,8 miliardi di rupie indiane a 6 anni, ammortizzabile in 10 rate costanti di pari importo a partire da settembre 2016. Al 30 giugno 2015 la linea di credito risulta utilizzata per 855 milioni di rupie indiane (12 milioni di euro equivalenti).

In data 29 maggio 2015, Italcementi Finance S.A. ha rinnovato il programma annuale di emissione di Billets de Trésorerie lasciando inalterato a 400 milioni di euro l'importo massimo autorizzato. L'ammontare di emissioni in essere al 30 giugno 2015 è pari a 230 milioni di euro (145 milioni di euro al 31 dicembre 2014).

Nel giugno 2015, Italcementi Finance S.A. ha rinnovato due linee di credito bilaterali confermate a 364 giorni con primarie banche internazionali, per un importo aggregato di 100 milioni di euro. La scadenza di una delle due linee da 50 milioni di euro è stata portata a due anni. Entrambe le linee di credito sono interamente utilizzate al 30 giugno 2015.

Nel giugno 2015 è inoltre scaduta una linea di credito a 364 giorni per 30 milioni di euro.

La Capogruppo nel corso del semestre ha:

- rimborsato integralmente la quota residua, ammontante a 37,1 milioni di euro, del finanziamento con Intesa Sanpaolo;
- utilizzato per 132,7 milioni di euro le linee di credito "revolving" con Intesa Sanpaolo, UBI, Banca Popolare di Bergamo, BNL, Unicredit, Banca Sella.

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

(migliaia di euro)	30 giugno 2015	31 dicembre 2014	Variazione
Euro	2.135.389	2.174.757	(39.368)
Rupia indiana	120.100	103.000	17.100
Dollaro U.S. e canadese	58.100	53.500	4.600
Zloty polacco	1.149	1.353	(204)
Altro	30.727	6.563	24.164
Totale	2.345.465	2.339.173	6.292

Relazione finanziaria semestrale	4
Relazione intermedia sulla gestione	13
Bilancio semestrale abbreviato consolidato	Prospetti contabili 60
Attestazione del Consigliere Delegato e del Dirigente Preposto	Note relative al bilancio semestrale abbreviato consolidato 65
Relazione della società di revisione	92

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

(migliaia di euro)	entro Dic. 2016	entro Dic. 2017	entro Dic. 2018	entro Dic. 2019	oltre	Totale
Totale debiti finanziari al 30 giugno 2015	145.786	630.999	581.326	142.805	844.549	2.345.465

I debiti garantiti da garanzie reali al 30 giugno 2015 ammontano a 139,9 milioni di euro (137,8 milioni di euro al 31 dicembre 2014) di cui 127,4 milioni di euro relativi alle filiali indiane del Gruppo (121,7 milioni di euro al 31 dicembre 2014).

Posizione finanziaria netta

L'indebitamento finanziario netto al 30 giugno 2015 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	182.249	117.122	65.127	43		65.084	
Altre attività correnti inclusi gli strumenti derivati	356.648	288.678	67.970	67.970			
Crediti finanziari e partecipazioni per trading	285.734	267	285.467	285.467			
Disponibilità liquide	993.011		993.011	993.011			
Debiti finanziari non correnti	(2.345.465)		(2.345.465)				(2.345.465)
Altri debiti non correnti	(39.945)	(12.801)	(27.144)				(27.144)
Debiti verso banche e prestiti a breve	(543.445)		(543.445)		(543.445)		
Debiti finanziari correnti	(327.529)		(327.529)		(327.529)		
Altre passività	(1.033.933)	(677.526)	(356.407)		(356.407)		
Totale	(2.472.675)	(284.260)	(2.188.415)	1.346.491	(1.227.381)	65.084	(2.372.609)

L'indebitamento finanziario netto al 30 giugno 2015 pari a 2.188.415 migliaia di euro, risulta così costituito:

(migliaia di euro)	30 giugno 2015	31 dicembre 2014	Variazione
Impieghi monetari e finanziari a breve	1.346.491	1.139.699	206.792
Disponibilità liquide	993.011	863.537	129.474
Strumenti derivati attivi	11.442	10.376	1.066
Altre attività finanziarie correnti	342.038	265.786	76.252
Debiti finanziari a breve	(1.227.381)	(1.009.914)	(217.467)
Debiti verso banche a breve	(543.445)	(397.599)	(145.846)
Debiti finanziari correnti	(652.092)	(587.507)	(64.585)
Strumenti derivati passivi	(31.844)	(24.808)	(7.036)
Attività finanziarie a M/L	65.084	135.018	(69.934)
Attività finanziarie a lungo	42.596	42.094	502
Strumenti derivati attivi a lungo	22.488	92.924	(70.436)
Debiti finanziari a M/L	(2.372.609)	(2.379.576)	6.967
Debiti finanziari a lungo	(2.345.465)	(2.339.173)	(6.292)
Strumenti derivati passivi a lungo	(27.144)	(40.403)	13.259
Posizione finanziaria netta	(2.188.415)	(2.114.773)	(73.642)

La posizione finanziaria netta al 30 giugno 2015, calcolata come previsto nella comunicazione Consob n. DEM 6064293/2006 del 28 luglio 2006 (quindi senza includere le attività finanziarie a medio - lungo termine) è negativa per 2.253.499 migliaia di euro (2.249.791 migliaia di euro al 31 dicembre 2014).

Confronto tra Fair Value e valore contabile

La tabella sottostante mostra la comparazione per categoria di attività e passività finanziarie fra il valore contabile ed il fair value al 30 giugno 2015:

	30 giugno 2015		31 dicembre 2014	
	Valore contabile	Fair Value	Valore contabile	Fair Value
(migliaia di euro)				
Attività finanziarie				
Attività valutate al Fair Value rilevato a conto economico				
Disponibilità liquide	993.011	993.011	863.537	863.537
Strumenti derivati a breve	10.552	10.552	7.498	7.498
Strumenti derivati bancari	890	890	2.878	2.878
Strumenti derivati a medio/lungo	22.488	22.488	92.924	92.924
Strumenti derivati	33.930	33.930	103.300	103.300
Partecipazioni, obbligazioni e crediti finanziari correnti	285.734	285.734	212.886	212.886
Crediti bancari e altri crediti	60.645	60.645	57.571	57.571
Finanziamenti e crediti				
Crediti commerciali	750.100	750.100	701.474	701.474
Crediti e altre attività non correnti	122.648	122.648	111.604	111.604
Attività disponibili per la vendita				
Partecipazioni non correnti	282.914	282.914	227.561	227.561
Investimenti posseduti fino a scadenza				
Totale	2.528.982	2.528.982	2.277.933	2.277.933
Passività finanziarie				
Debiti commerciali	653.627	653.627	619.494	619.494
Debiti finanziari correnti	870.974	870.974	697.891	697.891
Altri debiti finanziari	324.563	324.563	287.215	287.215
Totale debiti finanziari a breve	1.195.537	1.195.537	985.106	985.106
Strumenti derivati a breve	30.864	30.864	24.443	24.443
Strumenti derivati bancari	980	980	365	365
Strumenti derivati a medio/lungo	27.144	27.144	40.403	40.403
Totale strumenti derivati	58.988	58.988	65.211	65.211
Debiti finanziari non correnti	2.345.465	2.394.765	2.339.173	2.410.173
Impegni per acquisto partecipazioni	24.516	24.516	23.344	23.344
Totale	4.278.133	4.327.433	4.032.328	4.103.328

I crediti e i debiti commerciali sono a breve termine e il loro valore contabile rappresenta con ragionevole approssimazione il fair value.

Gli strumenti derivati sono contabilizzati e valutati in base al loro fair value al netto dell'aggiustamento relativo al rischio di credito della controparte (CVA) e proprio (DVA) secondo quanto previsto dall'IFRS 13. Il fair value dei contratti di tasso d'interesse è determinato in base ai flussi attualizzati, utilizzando la curva zero coupon.

Il fair value dei contratti per l'acquisto di valuta a termine è calcolato con riferimento ai tassi di cambio attuali di contratti che presentano simili condizioni di scadenza.

Il fair value dei debiti e dei crediti in valuta è valutato al cambio di chiusura. Il fair value dei debiti e dei crediti a tasso fisso è determinato da un tasso fisso al netto dei costi di transazione direttamente imputabili all'attivo e al passivo finanziario.

Relazione finanziaria semestrale	4
Relazione intermedia sulla gestione	13
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	60
	65
	92

Fair Value - gerarchia

Il Gruppo per determinare e documentare il fair value degli strumenti finanziari, utilizza la seguente gerarchia basata su differenti tecniche di valutazione:

- livello 1: strumenti finanziari con prezzi quotati in un mercato attivo;
- livello 2: prezzi quotati su mercati attivi per strumenti finanziari simili, o fair value determinato tramite altre tecniche di valutazione per le quali tutti gli input significativi sono basati su dati di mercato osservabili;
- livello 3: fair value determinato tramite tecniche di valutazione per le quali nessun input significativo è basato su dati di mercato osservabili.

Al 30 giugno 2015 gli strumenti finanziari valutati a fair value sono così suddivisi:

	30 giugno 2015	Livello 1	Livello 2	Livello 3
(migliaia di euro)				
Strumenti derivati attivi	33.930	3.187	30.743	
Partecipazioni, obbligazioni e crediti finanziari correnti	199.927	172.509	24.947	2.471
Crediti bancari e altri crediti	4.117			4.117
Crediti e altre attività non correnti	6.959		6.614	345
Partecipazioni non correnti	282.914	220.193	19.405	43.316
Debiti finanziari a breve	(870.844)	(794)	(870.050)	
Strumenti derivati passivi	(58.988)	(3.384)	(55.555)	(49)
Debiti finanziari non correnti	(2.345.226)	(1.784.500)	(560.726)	
Impegni per acquisto partecipazioni	(24.516)			(24.516)

	Livello 3 31/12/2014	Variazioni in aumento						Variazioni in diminuzione						Livello 3 30/06/2015	
		Acquisti	Plusv. CE	Altri profitti a CE	Profitti a PN	Altre variaz.	Trasferim. da altri livelli	Vendite	Rim- borsi	Minusv. CE	Altre perdite a CE	Perdite a PN	Altre variaz.		Trasferim. ad altri livelli
(migliaia di euro)															
Partecipazioni, obbligazioni e crediti finanziari correnti	2.516			292				(260)		(77)					2.471
Crediti bancari e altri crediti	4.404										(287)				4.117
Crediti e altre attività non correnti	191	154													345
Partecipazioni non correnti	43.351	1.400			781	2		(118)	(929)		(24)	(133)	(1.014)		43.316
Strumenti derivati passivi	(135)											86			(49)
Impegni per acquisto partecipazioni	(23.344)	(300)				(872)									(24.516)

Nel Gruppo non sono state effettuate, nel semestre in corso né in quello precedente, riclassifiche di portafoglio delle attività finanziarie da categorie valutate a fair value verso categorie valutate al costo ammortizzato.

Nel semestre chiuso al 30 giugno 2015, non vi sono stati trasferimenti al e dal livello 3.

Covenants

Oltre alle clausole abituali, alcuni contratti di finanziamento concessi alle società del Gruppo comprendono clausole particolari c.d. "covenants", che stabiliscono il rispetto di alcuni indici finanziari, determinati principalmente alla data di chiusura dell'esercizio.

Per il settore dei materiali da costruzione, l'indice finanziario compreso nei covenants sulle principali linee di credito a medio termine di settore, disponibili a Italcementi S.p.A. ed a Italcementi Finance S.A., è il "leverage" (rapporto tra Indebitamento finanziario netto e Margine operativo lordo corrente consolidati, su base 12 mesi rolling), con un limite pari a un massimo di 3.75x. Per le linee di credito bilaterali o sindacate e i finanziamenti, il mancato rispetto di tali clausole comporta l'estinzione dell'operazione con conseguente rimborso anticipato, tuttavia, tali clausole prevedono altresì un periodo di stand-by prima dell'effettivo esercizio. 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 settore di finanziare o rifinanziare le proprie operazioni.

Alcune operazioni di finanziamento concluse da società operative del settore in paesi emergenti, contengono altresì covenants finanziari basati, in alcuni casi, su parametri di performance delle società stesse, in altri sugli indici finanziari consolidati di settore in linea con quelli utilizzati per le linee concesse alle holdings.

Le linee di credito e i finanziamenti sottoposti a "covenants" costituiscono al 30 giugno 2015, 535 milioni di euro del totale dei debiti finanziari lordi del settore (2.985 milioni di euro al 30 giugno 2015 espressi al loro valore nominale, con l'esclusione degli impatti del fair value degli strumenti derivati) e 988 milioni di euro del totale delle linee di credito non utilizzate e immediatamente disponibili (1.163 milioni di euro al 30 giugno 2015).

Al 30 giugno 2015, il settore rispetta tutti i propri impegni contrattuali, i ratio finanziari legati ai "covenants" risultano essere sotto i limiti contrattuali previsti nei rispettivi finanziamenti.

Il Gruppo prevede di rispettare i propri "covenants" 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 2015		31 dicembre 2014	
	Attivi	Passivi	Attivi	Passivi
Derivati su tassi di interesse per copertura flussi di cassa	37			
Derivati su tassi di interesse per copertura fair value				(101)
Derivati su tassi di interesse per negoziazione	1.607	(5.747)	3.148	(7.095)
Derivati su tassi di interesse	1.644	(5.747)	3.148	(7.196)
Derivati su cambi per copertura flussi di cassa	3.258	(467)	4.245	(110)
Derivati su cambi per copertura fair value	2.666	(20.858)	103	(16.549)
Derivati su cambi per negoziazione	349	(478)	2	(588)
Derivati su cambi	6.273	(21.803)	4.350	(17.247)
Derivati su azioni e titoli	2.635	(3.314)		
Totale a breve termine	10.552	(30.864)	7.498	(24.443)
Derivati su tassi di interesse per copertura flussi di cassa		(20.317)		(25.567)
Derivati su tassi di interesse per copertura fair value	22.457	(6.787)	92.924	(14.820)
Derivati su tassi di interesse	22.457	(27.104)	92.924	(40.387)
Derivati su cambi per copertura flussi di cassa	31	(40)		
Derivati su cambi per copertura fair value				(16)
Derivati su cambi	31	(40)		(16)
Totale a medio-lungo termine	22.488	(27.144)	92.924	(40.403)
Derivati bancari - forward	890	(980)	2.878	(365)
Derivati bancari	890	(980)	2.878	(365)
Totale	33.930	(58.988)	103.300	(65.211)

14) Debiti commerciali

La voce "Debiti commerciali" è così composta:

(migliaia di euro)	30 giugno 2015	31 dicembre 2014	Variazione
Debiti verso fornitori	627.889	592.958	34.931
Cambiali passive	10.750	9.637	1.113
Altri debiti commerciali	14.988	16.899	(1.911)
Totale	653.627	619.494	34.133

Relazione finanziaria semestrale	4
Relazione intermedia sulla gestione	13
Bilancio semestrale abbreviato consolidato	Prospetti contabili 60
Attestazione del Consigliere Delegato e del Dirigente Preposto	Note relative al bilancio semestrale abbreviato consolidato 65
Relazione della società di revisione	92

15) Altre passività

(migliaia di euro)	30 giugno 2015	31 dicembre 2014	Variazione
Debiti verso dipendenti	96.358	104.464	(8.106)
Debiti verso enti previdenziali	55.057	56.114	(1.057)
Debiti per imposte	100.380	74.991	25.389
Ratei e risconti passivi	48.478	37.235	11.243
Strumenti derivati	30.864	24.443	6.421
Debiti settore bancario	325.543	287.580	37.963
Debiti verso fornitori per immobilizzazioni	95.765	137.925	(42.160)
Impegni di acquisto di quote minoritarie	24.516	23.344	1.172
Altri debiti	256.972	90.922	166.050
Totale	1.033.933	940.845	93.088

Passività potenziali

Relativamente alle vertenze in corso, illustrate nella Relazione al bilancio consolidato al 31 dicembre 2014 e nel resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2015 cui si rimanda, si sono registrate alcune novità che hanno riguardato i contenziosi fiscali che interessano Zuari Cement Limited (India). Nel semestre in esame non si sono registrate altre vertenze di rilievo.

India

In merito al procedimento tributario conseguente ad un accertamento relativo all'esercizio aprile 2007- marzo 2008, la controversia è stata definitivamente rigettata dalla Suprema Corte con sentenza del 27 settembre 2013. L'Autorità fiscale indiana non ha proceduto a riaprire l'accertamento entro il termine del 31 marzo 2015 e pertanto il periodo d'imposta si è chiuso definitivamente.

Sulla controversia relativa all'esercizio aprile 2008 — marzo 2009, la Corte d'Appello competente ha deciso in favore di Zuari Cement Limited, annullando per la quasi totalità (e nel suo complesso relativamente alle tematiche di transfer pricing) gli esiti dell'accertamento.

Quanto alla controversia relativa all'esercizio aprile 2009 – marzo 2010, l'Autorità fiscale indiana ha quantificato nell'equivalente di circa 6,4 milioni di euro il valore per maggiori imposte, sanzioni e interessi asseritamente dovuto. Altro accertamento, sempre in materia di transfer pricing come i precedenti, per circa 8 milioni di euro di maggiori imposte, è stato contestato nel 2015, relativamente all'esercizio aprile 2010 – marzo 2011. Allo stato, sono state presentate contro-osservazioni ad un organismo per la risoluzione delle controversie interno all'Amministrazione finanziaria indiana.

Il Gruppo non è a conoscenza di altre vertenze, controversie legali o altri fatti eccezionali che possano avere un significativo impatto sulla situazione finanziaria, sul risultato e sull'attività del Gruppo.

Conto Economico

16) Ricavi

I ricavi delle vendite e delle prestazioni, che ammontano complessivamente a 2.316.233 migliaia di euro, sono così suddivisi:

(migliaia di euro)	1° semestre 2015	1° semestre 2014	Variazione	Variazione %
Ricavi industriali				
Vendite prodotti	2.207.504	2.081.856	125.648	6,0%
Ricavi per prestazioni e servizi	70.896	63.433	7.463	11,8%
Altri ricavi	15.483	16.395	(912)	-5,6%
Totale	2.293.883	2.161.684	132.199	6,1%
Ricavi finanziari				
Interessi	1.099	2.574	(1.475)	-57,3%
Dividendi	1.571	1.809	(238)	-13,2%
Plusvalenze e altri ricavi	9.127	28.513	(19.386)	-68,0%
Totale	11.797	32.896	(21.099)	-64,1%
Ricavi bancari				
Interessi	2.066	1.508	558	37,0%
Commissioni	7.451	6.278	1.173	18,7%
Altri ricavi	976	852	124	14,6%
Totale	10.493	8.638	1.855	21,5%
Ricavi immobiliari e di servizi	60	226	(166)	-73,5%
Totale generale	2.316.233	2.203.444	112.789	5,1%

17) Costi per materie prime e accessori

I costi per materie prime e accessori pari a 950.947 migliaia di euro sono così dettagliati:

(migliaia di euro)	1° semestre 2015	1° semestre 2014	Variazione	Variazione %
Acquisti di materie prime e semilavorati	282.437	284.582	(2.145)	-0,8%
Acquisti di combustibili	211.398	181.815	29.583	16,3%
Acquisti di materiali e macchinari	146.119	124.757	21.362	17,1%
Acquisti di prodotti finiti e merci	77.456	79.423	(1.967)	-2,5%
Energia elettrica, acqua e gas	238.811	204.543	34.268	16,8%
Variazione rimanenze materie prime, consumo e altre	(5.274)	(42)	(5.232)	n.s.
Totale	950.947	875.078	75.869	8,7%

Relazione finanziaria semestrale	4
Relazione intermedia sulla gestione	13
Bilancio semestrale abbreviato consolidato	Prospetti contabili 60
Attestazione del Consigliere Delegato e del Dirigente Preposto	Note relative al bilancio semestrale abbreviato consolidato 65
Relazione della società di revisione	92

18) Costi per servizi

I costi per servizi, pari a 578.796 migliaia di euro, si riferiscono a:

(migliaia di euro)	1° semestre 2015	1° semestre 2014	Variazione	Variazione %
Prestazioni di imprese e manutenzioni	191.670	171.493	20.177	11,8%
Trasporti	250.360	237.813	12.547	5,3%
Legali e consulenze	26.601	22.261	4.340	19,5%
Affitti	43.500	39.521	3.979	10,1%
Assicurazioni	17.831	18.273	(442)	-2,4%
Contributi associativi	5.269	5.109	160	3,1%
Altre spese varie	43.565	43.995	(430)	-1,0%
Totale	578.796	538.465	40.331	7,5%

19) Costi per il personale

Il costo complessivo del personale è pari a 484.764 migliaia di euro e risulta così ripartito:

(migliaia di euro)	1° semestre 2015	1° semestre 2014	Variazione	Variazione %
Salari e stipendi	336.460	311.145	25.315	8,1%
Oneri sociali e acc.ti a fondi previdenziali	99.200	98.762	438	0,4%
Costi relativi ai piani di stock option		83	(83)	-100,0%
Altri costi	49.104	48.468	636	1,3%
Totale	484.764	458.458	26.306	5,7%

Si riporta il numero dei dipendenti:

(unità)	1° semestre 2015	1° semestre 2014	Variazione
Numero dipendenti alla fine del periodo	19.200	19.786	(586)
Numero medio dipendenti	19.188	19.832	(644)

20) Oneri e proventi operativi diversi

I proventi operativi diversi al netto degli oneri sono pari a 7.658 migliaia di euro e sono così ripartiti:

(migliaia di euro)	1° semestre 2015	1° semestre 2014	Variazione	Variazione %
Altre imposte	37.607	36.399	1.208	3,3%
Accantonamento al fondo svalutazione crediti	7.782	6.007	1.775	29,5%
Interessi passivi e altri oneri società settore finanziario e bancario	7.914	6.231	1.683	27,0%
Accantonamento al fondo ripristini ambientali - cave e diversi	16.287	21.765	(5.478)	-25,2%
Proventi diversi	(77.248)	(48.071)	(29.177)	60,7%
Totale	(7.658)	22.331	(29.989)	n.s.

L'incremento dei "Proventi diversi" è riferito principalmente alle plusvalenze nette derivanti dalla negoziazione dei diritti di emissione CO₂ per 50,0 milioni di euro (11,4 milioni di euro nel 1° semestre 2014); nei proventi sono inoltre compresi i proventi inerenti l'assegnazione di certificati bianchi per 3,0 milioni di euro (7,2 milioni di euro nel 1° semestre 2014) e i certificati verdi attribuiti ad Italgen S.p.A. per 4,6 milioni di euro (4,0 milioni di euro nel 1° semestre 2014).

21) Proventi e (oneri) non ricorrenti

Gli oneri non ricorrenti al netto dei proventi non ricorrenti sono pari a 32.341 migliaia di euro (oneri netti per 5.193 migliaia di euro nel 1° semestre 2014) e sono così ripartiti:

(migliaia di euro)	1° semestre 2015	1° semestre 2014	Variazione	Variazione %
Plusvalenze nette da cessione di immobilizzazioni	7.288	1.888	5.400	n.s.
Costi non ricorrenti per riorganizzazioni	(14.793)	(4.315)	(10.478)	n.s.
Altri proventi e oneri non ricorrenti	(24.836)	(2.766)	(22.070)	n.s.
Totale	(32.341)	(5.193)	(27.148)	n.s.

Nel 1° semestre 2015 le plusvalenze nette da cessione di immobilizzazioni comprendono la plusvalenza di 5,3 milioni di euro per la vendita di un terreno in Thailandia.

I costi netti non ricorrenti per riorganizzazioni si riferiscono principalmente alla Francia per 16,7 milioni di euro, in questa voce è compreso anche il rilascio parziale del fondo antitrust di Calcestruzzi S.p.A. per 2,8 milioni di euro.

Nella voce "Altri proventi e oneri non ricorrenti" è compreso un accantonamento di 27,1 milioni di euro per adeguare il fondo rischi, stanziati precedentemente, alla sanzione comminata dalla Commissione Europea al gruppo Sirap Gema.

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

Gli oneri finanziari, al netto dei proventi, sono pari a 61.064 migliaia di euro. Tale importo risulta così composto:

(migliaia di euro)	1° semestre 2015		1° semestre 2014	
	Proventi	Oneri	Proventi	Oneri
Interessi attivi	14.137		9.939	
Interessi passivi		(64.011)		(60.037)
Dividendi	716		1.186	
Plus/minusvalenze da cessione di partecipazioni		(117)	(48)	(161)
Altri proventi finanziari	982		1.201	
Interessi passivi capitalizzati		2.291		2.302
Altri oneri finanziari		(21.558)		(22.721)
Totale proventi e (oneri) finanziari	15.835	(83.395)	12.278	(80.617)
Utili/(perdite) da strumenti derivati su rischio tassi di interesse		(771)		(4.887)
Utili/(perdite) da strumenti derivati su rischio cambi		(1.168)		(9.676)
Differenze cambio nette	8.435		5.268	
Differenze cambio e derivati netti	6.496			(9.295)
Totale proventi e (oneri) finanziari, diff. cambio e derivati netti		(61.064)		(77.634)

Negli "Altri oneri finanziari" sono compresi gli oneri finanziari netti sui piani a benefici definiti dei dipendenti per 3.011 migliaia di euro (3.567 migliaia di euro nel 1° semestre 2014).

23) Rettifiche di valore di attività finanziarie

La voce ammonta a -24 migliaia di euro e si riferisce alla svalutazione della partecipazione Draper.

Tale voce ammontava al 30 giugno 2014 a -26.926 migliaia di euro e si riferiva per -24.687 migliaia di euro alla svalutazione della partecipazione West China Cement, per -2.157 migliaia di euro alla svalutazione della partecipazione Al Badia, per -61 migliaia di euro alla svalutazione della partecipazione Draper, per -19 migliaia di euro alla svalutazione della partecipazione Atmos e per -2 migliaia di euro alla svalutazione della partecipazione Atmos Venture.

Relazione finanziaria semestrale	4
Relazione intermedia sulla gestione	13
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	60
	65
	92

24) Imposte nel periodo

Le imposte a carico del periodo, pari a 57.721 migliaia di euro, sono analizzate come segue:

(migliaia di euro)	1° semestre 2015	1° semestre 2014	Variazione	Variazione %
Imposte correnti	57.756	74.431	(16.675)	-22,4%
Imposte esercizi precedenti e altre sopravv. fiscali nette	(94)	968	(1.062)	n.s.
Imposte differite	59	12.149	(12.090)	-99,5%
Totale	57.721	87.548	(29.827)	-34,1%

25) Altre componenti di conto economico che potrebbero essere riclassificate successivamente nel conto economico

(migliaia di euro)	Valore lordo	Imposte	Valore netto
Rivalutazioni della passività (attività) netta per benefici dei dipendenti	398	(91)	307
Aggiustamenti al valore di fair value su:			
Attività finanziarie disponibili per la vendita	63.701	1.033	64.734
Strumenti finanziari derivati	3.806	130	3.936
Differenze di conversione	119.120		119.120
Altre componenti di conto economico	187.025	1.072	188.097

26) Utile per azione

L'utile per azione al 30 giugno 2015 e 2014 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 2015		30 giugno 2014	
(n° azioni in migliaia)	Azioni ordinarie	Azioni risparmio	Azioni ordinarie	Azioni risparmio
N° azioni al 1° gennaio	22.182	16.343	22.182	16.343
Azioni proprie al 1° gennaio	(871)		(871)	(28)
Numero medio ponderato delle azioni proprie vendute nel periodo	11			
Totale	21.322	16.343	21.311	16.315
Utile netto distribuibile in migliaia di euro	(22.206)	(16.991)	(20.824)	(15.941)
Utile per azione base in euro	(1,041)	(1,041)	(0,977)	(0,977)

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

	30 giugno 2015		30 giugno 2014	
(migliaia di euro)	Azioni ordinarie	Azioni risparmio	Azioni ordinarie	Azioni risparmio
Utile riservato agli azionisti di risparmio (euro 0,078 per azione)				
Utile residuo ripartito tra tutte le azioni	(22.206)	(16.991)	(20.824)	(15.941)
Totale	(22.206)	(16.991)	(20.824)	(15.941)

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 2015		30 giugno 2014	
(migliaia di azioni)	Azioni ordinarie	Azioni risparmio	Azioni ordinarie	Azioni risparmio
Numero medio ponderato delle azioni al 31 dicembre	21.322	16.315	21.311	16.315
Effetto diluitivo per le opzioni di sottoscrizione	4		20	
Totale	21.326	16.315	21.331	16.315
Utile netto attribuibile ai fini dell'utile per azione diluito in migliaia di euro	(22.208)	(16.989)	20.832	(15.933)
Utile per azione diluito in euro	(1,041)	(1,041)	(0,977)	(0,977)

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

	30 giugno 2015		30 giugno 2014	
(migliaia di euro)	Azioni ordinarie	Azioni risparmio	Azioni ordinarie	Azioni risparmio
Utile riservato agli azionisti di risparmio (euro 0,078 per azione)				
Utile residuo ripartito tra tutte le azioni	(22.208)	(16.989)	(20.815)	(15.950)
Totale	(22.208)	(16.989)	(20.815)	(15.950)

27) Rapporti con parti correlate

I dati relativi ai rapporti con parti correlate al 30 giugno 2015 sono riepilogati nella seguente tabella:

(migliaia di euro)	Ricavi (costi)	Crediti (debiti) comm.li	Crediti (debiti) finanziari	Proventi (oneri) finanziari	Altri proventi (oneri) operativi
Gruppo Italmobiliare					
Imprese controllate e collegate non consolidate integralmente	13.246	5.888	44.267		
	(5.961)	(3.137)	(205)		
Imprese controllate di società collegate e joint venture	24	7		58	
	(1.069)	(209)			
Altre parti correlate	58	40			3
	(284)	(101)			(600)
Totale	13.328	5.935	44.267	58	3
	(7.314)	(3.447)	(205)		(600)
Incidenza % sulle voci di bilancio	0,6%	0,8%	3,1%	0,4%	0,0%
	0,4%	0,5%	0,0%		7,8%

Relazione finanziaria semestrale	4
Relazione intermedia sulla gestione	13
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	65
	92

I corrispondenti dati rideterminati al 30 giugno 2014 sono i seguenti:

(migliaia di euro)	Ricavi (costi)	Crediti (debiti) comm.li	Crediti (debiti) finanziari	Proventi (oneri) finanziari	Altri proventi (oneri) operativi
Gruppo Italmobiliare					
Imprese controllate e collegate non consolidate integralmente	27.165	10.180	25.419	70	
	(13.067)	(4.760)	(390)	(19)	
Imprese controllate di società collegate e joint venture	1.263	552			
	(1.993)	(139)			
Altre parti correlate	58	68			34
	(232)	(195)			(900)
Totale	28.486	10.800	25.419	70	34
	(15.292)	(5.094)	(390)	(19)	(900)
Incidenza % sulle voci di bilancio	1,3%	1,4%	1,5%	0,6%	0,1%
	0,8%	0,8%	0,0%	0,0%	3,5%

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, Atlantica de Graneles e con le società contabilizzate con il metodo del patrimonio netto, tra cui il gruppo Ciments Quebec Inc. e Les Calcaires Girondins S.a.s.

Al 30 giugno 2015 la voce "Altri oneri delle altre parti correlate" pari a 600 migliaia di euro (900 migliaia di euro al 30 giugno 2014) è interamente composta dai versamenti effettuati da Italmobiliare S.p.A. e da Italcementi S.p.A. alla Fondazione Italcementi Cav. Lav. Carlo Pesenti come per il semestre precedente.

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)	2015					
	Patrimonio netto		Risultato del periodo		Indebitamento finanziario netto	
	valore	%	valore	%	valore	%
Valori di bilancio	4.348.326		(20.381)		(2.188.415)	
Plusvalenze nette da cessione di immobilizzazioni	7.288	0,17%	7.288	35,76%	8.272	0,38%
Costi di personale non ricorrenti per riorganizzazioni	(14.793)	0,34%	(14.793)	72,58%		
Altri proventi/(oneri) non ricorrenti	(24.836)	0,57%	(24.836)	121,86%	(300)	0,01%
Totale	(32.341)	0,74%	(32.341)	158,68%	7.972	0,36%
Valore figurativo senza operazioni non ricorrenti	4.380.667		11.960		(2.196.387)	

(migliaia di euro)	2014					
	Patrimonio netto		Risultato del periodo		Indebitamento finanziario netto	
	valore	%	valore	%	valore	%
Valori di bilancio	4.287.777		(70.010)		(1.824.240)	
Plusvalenze nette da cessione di immobilizzazioni	1.888	0,04%	1.888	2,70%	4.896	0,27%
Costi di personale non ricorrenti per riorganizzazioni	(4.315)	0,10%	(4.315)	6,16%		
Altri proventi/(oneri) non ricorrenti	(2.766)	0,06%	(2.766)	3,95%	(300)	0,02%
Totale	(5.193)	0,12%	(5.193)	7,42%	4.596	0,25%
Valore figurativo senza operazioni non ricorrenti	4.292.970		(64.817)		(1.828.836)	

Eventi successivi alla data di chiusura del periodo

Con riferimento agli eventi successivi alla data di chiusura del periodo si rimanda ai specifici paragrafi presentati nella Relazione intermedia sulla gestione.

ITALMOBILIARE

SOCIETA' PER AZIONI

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

1. I sottoscritti Carlo 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 consolidato**, nel corso del periodo dal 1° gennaio 2015 al 30 giugno 2015.

2. La valutazione dell'adeguatezza delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio semestrale abbreviato consolidato al 30 giugno 2015 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 consolidato al 30 giugno 2015:

- 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 consolidato, 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.

6 agosto 2015

Consigliere delegato

Carlo Pesenti

Dirigente preposto alla redazione
dei documenti contabili societari

Giorgio Moroni



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

Telefono +39 02 6763.1
Telefax +39 02 67632445
e-mail it-fmaudit@kpmg.it
PEC kpmgspa@pec.kpmg.it

Relazione di revisione contabile limitata sul bilancio semestrale abbreviato consolidato

Agli Azionisti della
Italmobiliare S.p.A.

Introduzione

Abbiamo svolto la revisione contabile limitata dell'allegato bilancio semestrale abbreviato consolidato, costituito dai prospetti della situazione patrimoniale e finanziaria, del conto economico, del conto economico complessivo e delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note illustrative, del Gruppo Italmobiliare al 30 giugno 2015. Gli amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio semestrale abbreviato consolidato in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea. E' nostra la responsabilità di esprimere una conclusione sul bilancio semestrale abbreviato consolidato sulla base della revisione contabile limitata svolta.

Portata della revisione contabile limitata

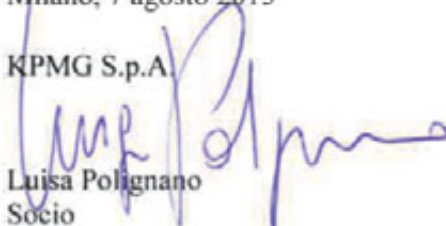
Il nostro lavoro è stato svolto secondo i criteri per la revisione contabile limitata raccomandati dalla Consob con Delibera n. 10867 del 31 luglio 1997. La revisione contabile limitata del bilancio semestrale abbreviato consolidato consiste nell'effettuare colloqui, prevalentemente con il personale della società responsabile degli aspetti finanziari e contabili, analisi di bilancio ed altre procedure di revisione contabile limitata. La portata di una revisione contabile limitata è sostanzialmente inferiore rispetto a quella di una revisione contabile completa svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) e, conseguentemente, non ci consente di avere la sicurezza di essere venuti a conoscenza di tutti i fatti significativi che potrebbero essere identificati con lo svolgimento di una revisione contabile completa. Pertanto, non esprimiamo un giudizio sul bilancio semestrale abbreviato consolidato.

Conclusioni

Sulla base della revisione contabile limitata svolta, non sono pervenuti alla nostra attenzione elementi che ci facciano ritenere che il bilancio semestrale abbreviato consolidato del Gruppo Italmobiliare al 30 giugno 2015 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, 7 agosto 2015

KPMG S.p.A.


Luisa Polignano
Socio

