

# **GRUPPO CIR**

## **RESOCONTO INTERMEDIO DI GESTIONE AL 30 SETTEMBRE 2011**

*Milano, 27 ottobre 2011*



**RESOCONTO INTERMEDIO DI GESTIONE  
AL 30 SETTEMBRE 2011**

CIR S.p.A. – Capitale sociale €396.635.733,50 – Sede legale : Via Ciovassino 1, 20121 Milano – [www.cirgroup.it](http://www.cirgroup.it)  
R.E.A. n. 1950112 – Iscrizione Registro Imprese di Milano / Codice Fiscale / Partita IVA n. 00519120018  
Società soggetta all'attività di direzione e coordinamento di COFIDE S.p.A.

Sede di Roma: Via del Tritone, 169 – 00187 Roma – Tel. +39 06 692055.1

## INDICE

### RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI SULL'ANDAMENTO DELLA GESTIONE AL 30 SETTEMBRE 2011

1. ANDAMENTO DEL GRUPPO .....	8
2. ANDAMENTO DEI SETTORI.....	13
3. INVESTIMENTI FINANZIARI E ALTRE ATTIVITÀ.....	21
4. EVENTI DI RILIEVO SUCCESSIVI AL 30 SETTEMBRE 2011 E PREVEDIBILE EVOLUZIONE DELLA GESTIONE .....	22
5. ALTRE INFORMAZIONI .....	22

### PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI

1. SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA .....	24
2. CONTO ECONOMICO .....	25
3. POSIZIONE FINANZIARIA NETTA .....	26

### NOTE DI COMMENTO AI PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI

1. PREMESSA .....	27
2. PRINCIPI DI CONSOLIDAMENTO .....	27
3. PRINCIPI CONTABILI APPLICATI .....	27
4. CAPITALE SOCIALE .....	28

DICHIARAZIONE AI SENSI DELL'ART. 154 BIS, COMMA 2, D.LGS N. 58/1998.....	29
--	----

## RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI SULL'ANDAMENTO DELLA GESTIONE AL 30 SETTEMBRE 2011

Il Gruppo CIR nei **primi nove mesi del 2011** ha conseguito un utile netto consolidato di €15 milioni rispetto a €53,7 milioni del corrispondente periodo dello scorso esercizio.

Nei primi nove mesi 2011 la contribuzione dei gruppi operativi è stata di €38,5 milioni rispetto a €58,8 milioni del corrispondente periodo dello scorso esercizio. La riduzione di €20,3 milioni è attribuibile al minor risultato netto di Sorgania che nei primi nove mesi del 2010 aveva beneficiato di una componente non ricorrente rappresentata da un credito fiscale per gli investimenti in nuova capacità produttiva. Gli altri gruppi operativi, in particolare Sogefi, hanno conseguito risultati in miglioramento rispetto ai primi nove mesi del 2010.

Il risultato di CIR e holding finanziarie è stato negativo per €23,3 milioni rispetto ad un valore negativo di €3,4 milioni nei primi nove mesi 2010. Il risultato è stato in particolare influenzato dall'andamento dei mercati finanziari che ha comportato un negativo adeguamento a *fair value* per €15,8 milioni dei titoli in portafoglio. Tale adeguamento è relativo a investimenti azionari per €7,5 milioni, a titoli strutturati per €4,3 milioni e a obbligazioni per €4 milioni, questi ultimi in parte dovuti ad effetti contabili.

L'indebitamento finanziario netto consolidato al 30 settembre 2011 era pari a €2.308,1 milioni (€2.166,8 milioni al 31 dicembre 2010) ed era costituito da un'eccedenza finanziaria netta di CIR e holding finanziarie di €38,7 milioni (€123,6 milioni al 31 dicembre 2010) e da un indebitamento finanziario netto dei gruppi operativi di €2.346,8 milioni (€2.290,4 milioni al 31 dicembre 2010).

Il patrimonio netto di Gruppo al 30 settembre 2011 era pari a €1.467,1 milioni (€1.487 milioni al 31 dicembre 2010). Nel corso del trimestre, anche in considerazione dell'andamento dei mercati, si è proceduto all'acquisto di numero 6.145.000 azioni proprie per un controvalore di €8,6 milioni. Il numero totale di azioni proprie in portafoglio al 30 settembre 2011, è pertanto di 49.219.000 per un controvalore complessivo di €107,3 milioni.

Nel **terzo trimestre 2011** il Gruppo CIR ha conseguito una perdita netta di €4,4 milioni che si confronta con un utile netto di €11,5 milioni del corrispondente periodo del 2010. Il risultato del trimestre risente del citato adeguamento a *fair value* dei titoli in portafoglio.

Il fatturato consolidato del terzo trimestre 2011 è stato di €1.095,3 milioni rispetto a €1.017,2 milioni dello stesso periodo del 2010, in aumento del 7,7%.

A seguito della sentenza della Corte di Appello di Milano depositata in data 9 luglio 2011 che ha condannato Fininvest al risarcimento del danno causato da corruzione giudiziaria nella vicenda del Lodo Mondadori, CIR ha ricevuto da Fininvest, in data 26 luglio 2011, il pagamento di €564,2 milioni, comprensivi di spese legali ed interessi. Tale importo, secondo quanto previsto dai principi contabili internazionali (IAS 37), non ha avuto e non avrà impatti sul conto economico del Gruppo fino all'ultimo grado di giudizio. La maggior disponibilità finanziaria non comporta alcun mutamento nella strategia cui si ispira la gestione finanziaria del Gruppo, improntata a criteri di prudenza ed oculatezza, in una situazione dei mercati finanziari particolarmente complessa.

Le tabelle delle pagine seguenti forniscono, oltre all'analisi per settore delle risultanze economico-patrimoniali del Gruppo, l'analisi relativa alla contribuzione delle principali società controllate ed i risultati aggregati di CIR e holding finanziarie controllate.

## CONTO ECONOMICO PER SETTORE DI ATTIVITÀ E CONTRIBUTIONI AI RISULTATI DEL GRUPPO

(in milioni di euro)

CONSOLIDATO	1/1-30/9 2011										1/1-30/9 2010
	Ricavi	Costi della produzione	Altri proventi e costi operativi	Rettifiche di valore delle partecipazioni valutate a patrimonio netto	Ammortamenti e svalutazioni	Oneri e proventi finanziari netti	Dividendi, proventi e oneri da negoziazione e valutazione titoli	Imposte sul reddito	Risultato di terzi	Risultato netto di Gruppo	Risultato netto di Gruppo
AGGREGATO	(1)	(2)	(3)	(4)							
Gruppo Sorgania	1.552,7	(1.458,6)	20,7	14,7	(70,1)	(61,5)	8,2	10,8	(10,0)	6,9	29,5
Gruppo Espresso	653,7	(539,1)	(3,4)	0,7	(27,6)	(10,7)	(0,1)	(32,1)	(18,5)	22,9	20,0
Gruppo Sogefi	829,8	(729,0)	(19,0)	--	(38,3)	(10,3)	--	(12,2)	(10,1)	10,9	7,7
Gruppo Kos	261,9	(214,4)	(7,8)	--	(13,3)	(6,9)	--	(10,5)	(4,2)	4,8	2,6
Altre società controllate	2,8	(19,2)	11,9	--	(0,9)	(2,7)	--	0,4	0,7	(7,0)	(1,0)
<b>Totale controllate operative</b>	<b>3.300,9</b>	<b>(2.960,3)</b>	<b>2,4</b>	<b>15,4</b>	<b>(150,2)</b>	<b>(92,1)</b>	<b>8,1</b>	<b>(43,6)</b>	<b>(42,1)</b>	<b>38,5</b>	<b>58,8</b>
<b>Società finanziarie controllate</b>	--	<b>(0,1)</b>	--	--	--	--	<b>(0,1)</b>	--	--	<b>(0,2)</b>	<b>(1,7)</b>
<b>Totale controllate</b>	<b>3.300,9</b>	<b>(2.960,4)</b>	<b>2,4</b>	<b>15,4</b>	<b>(150,2)</b>	<b>(92,1)</b>	<b>8,0</b>	<b>(43,6)</b>	<b>(42,1)</b>	<b>38,3</b>	<b>57,1</b>
<b>CIR e holding finanziarie</b>											
Ricavi	--									--	--
Costi della produzione		(21,1)								(21,1)	(16,9)
Altri proventi e costi operativi			3,1							3,1	3,3
Rettifiche di valore delle partecipazioni valutate a patrimonio netto				--						--	--
Ammortamenti e svalutazioni					(0,6)					(0,6)	(0,6)
Oneri e proventi finanziari netti						(3,9)				(3,9)	(11,9)
Dividendi, proventi e oneri da negoziazione titoli							(7,0)			(7,0)	21,7
Imposte sul reddito								6,2		6,2	1,0
<b>Totale CIR e holding finanziarie</b>	--	<b>(21,1)</b>	<b>3,1</b>	--	<b>(0,6)</b>	<b>(3,9)</b>	<b>(7,0)</b>	<b>6,2</b>	--	<b>(23,3)</b>	<b>(3,4)</b>
<b>Totale consolidato di Gruppo</b>	<b>3.300,9</b>	<b>(2.981,5)</b>	<b>5,5</b>	<b>15,4</b>	<b>(150,8)</b>	<b>(96,0)</b>	<b>1,0</b>	<b>(37,4)</b>	<b>(42,1)</b>	<b>15,0</b>	<b>53,7</b>

(1) La voce corrisponde alla somma delle linee "variazione delle rimanenze", "costi per acquisto di beni", "costi per servizi", "costi del personale" del conto economico consolidato.

Tale voce non considera l'effetto di € (8,9) milioni di elisioni intercompany.

(2) La voce corrisponde alla somma delle linee "altri proventi operativi" e "altri costi operativi" del conto economico consolidato. Tale voce non considera l'effetto dell'elisione di € 8,9 milioni di elisioni intercompany.

(3) La voce corrisponde alla somma delle linee "proventi finanziari" e "oneri finanziari" del conto economico consolidato.

(4) La voce corrisponde alla somma delle linee "dividendi", "proventi da negoziazione titoli", "oneri da negoziazione titoli" e "rettifiche di variazione di attività finanziarie" del conto economico consolidato.

## STRUTTURA PATRIMONIALE CONSOLIDATA PER SETTORE DI ATTIVITÀ

(in milioni di euro)

CONSOLIDATO	30.09.2011							31.12.2010
	Immobilizzazioni (1)	Altre attività e passività non correnti nette (2)	Capitale circolante netto (3)	Posizione finanziaria netta (4)	Patrimonio netto totale	di cui: Patrimonio netto di terzi	Patrimonio netto di Gruppo	Patrimonio netto di Gruppo
<b>AGGREGATO</b>								
Gruppo Sorgenia	2.427,4	217,9	254,1	(1.699,3) (*)	1.200,1	604,0	596,1	586,7
Gruppo Espresso	855,2	(194,8)	2,4	(112,4)	550,4	247,1	303,3	296,4
Gruppo Sogefi	459,8	(29,7)	103,6	(325,3)	208,4	98,6	109,8	113,3
Gruppo Kos	378,4	(25,0)	12,4	(155,3)	210,5	99,6	110,9	100,3
Altre società controllate	14,6	54,8	7,7	(54,5)	22,6	2,5	20,1	16,6
<b>Totale controllate</b>	<b>4.135,4</b>	<b>23,2</b>	<b>380,2</b>	<b>(2.346,8)</b>	<b>2.192,0</b>	<b>1.051,8</b>	<b>1.140,2</b>	<b>1.113,3</b>
<b>CIR e holding finanziarie</b>								
Immobilizzazioni	155,6				155,6	--	155,6	127,7
Altre attività e passività non correnti nette		152,3			152,3	--	152,3	139,6
Capitale circolante netto			(19,7)		(19,7)	--	(19,7)	(17,2)
Posizione finanziaria netta				38,7	38,7	--	38,7	123,6
<b>Totale consolidato di Gruppo</b>	<b>4.291,0</b>	<b>175,5</b>	<b>360,5</b>	<b>(2.308,1)</b>	<b>2.518,9</b>	<b>1.051,8</b>	<b>1.467,1</b>	<b>1.487,0</b>

(\*) La posizione finanziaria include le disponibilità liquide di Sorgenia Holding S.p.A.

(1) La voce corrisponde alla somma algebrica delle linee "immobilizzazioni immateriali", "immobilizzazioni materiali", "investimenti immobiliari", "partecipazioni in società valutate a patrimonio netto" e "altre partecipazioni" dello stato patrimoniale consolidato.

(2) La voce corrisponde alla somma algebrica delle linee "altri crediti", "titoli" e "imposte differite" dell'attivo non corrente e delle linee "altri debiti", "imposte differite", "fondi per il personale" e "fondi per rischi ed oneri" del passivo non corrente dello stato patrimoniale consolidato. La voce include inoltre la linea "Attività destinate alla dismissione" dello stato patrimoniale consolidato.

(3) La voce corrisponde alla somma algebrica delle linee "rimanenze", "lavori in corso su ordinazione", "crediti commerciali", "altri crediti" dell'attivo corrente e delle linee "debiti commerciali", "altri debiti" e "fondi per rischi ed oneri" del passivo corrente dello stato patrimoniale consolidato.

(4) La voce corrisponde alla somma algebrica delle linee "crediti finanziari", "titoli", "attività finanziarie disponibili per la vendita" e "disponibilità liquide" dell'attivo corrente, delle linee "prestiti obbligazionari" e "altri debiti finanziari" del passivo non corrente e delle linee "banche c/c passivi", "prestiti obbligazionari" e "altri debiti finanziari" del passivo corrente dello stato patrimoniale consolidato.

## 1. ANDAMENTO DEL GRUPPO

Il **fatturato consolidato** dei primi nove mesi del 2011 è stato di €3.300,9 milioni rispetto a €3.263,8 milioni dello stesso periodo del 2010, con un incremento di €37,1 milioni (+1,1%).

La variazione è riconducibile ai maggiori ricavi di Espresso, Kos e soprattutto Sogefi, che hanno più che compensato la riduzione delle vendite di Sorigenia.

Il fatturato consolidato può essere così analizzato per settore di attività:

<i>(in milioni di euro)</i>	<i>1/1-30/10</i>						<i>III trimestre</i>					
	<i>2011</i>	<i>%</i>	<i>2010</i>	<i>%</i>	<i>Variazione assoluta %</i>		<i>2011</i>	<i>%</i>	<i>2010</i>	<i>%</i>	<i>Variazione assoluta %</i>	
<b>Energia</b>												
Gruppo Sorigenia	1.552,7	47,0	1.697,3	52,0	(144,6)	(8,5)	509,6	46,5	512,6	50,3	(3,0)	(0,6)
<b>Media</b>												
Gruppo Espresso	653,7	19,8	639,5	19,6	14,2	2,2	196,3	17,9	194,4	19,1	1,9	1,0
<b>Componentistica per Autoveicoli</b>												
Gruppo Sogefi	829,8	25,2	687,0	21,1	142,8	20,8	303,2	27,7	229,4	22,6	73,8	32,2
<b>Sanità</b>												
Gruppo Kos	261,9	7,9	239,0	7,3	22,9	9,6	85,0	7,8	80,0	7,9	5,0	6,2
<b>Altro</b>												
	2,8	0,1	1,0	-	1,8	-	1,2	0,1	0,8	0,1	0,4	-
<b>Totale fatturato consolidato</b>	<b>3.300,9</b>	<b>100,0</b>	<b>3.263,8</b>	<b>100,0</b>	<b>37,1</b>	<b>1,1</b>	<b>1.095,3</b>	<b>100,0</b>	<b>1.017,2</b>	<b>100,0</b>	<b>78,1</b>	<b>7,7</b>

Il **conto economico consolidato sintetico comparato** del Gruppo CIR dei primi nove mesi e del terzo trimestre, è il seguente:

<i>(in milioni di euro)</i>	<i>1/1-30/10</i>		<i>III trimestre</i>	
	<i>2011</i>	<i>2010</i>	<i>2011</i>	<i>2010</i>
Ricavi	3.300,9	3.263,8	1.095,3	1.017,2
<b>Margine operativo lordo (EBITDA) consolidato</b>	<b>340,3</b>	<b>289,7</b>	<b>114,1</b>	<b>95,8</b>
<b>Risultato operativo (EBIT) consolidato</b>	<b>189,5</b>	<b>160,6</b>	<b>61,0</b>	<b>52,4</b>
Risultato gestione finanziaria	(95,0)	(55,2)	(42,8)	(12,3)
Imposte sul reddito	(37,4)	10,5	(7,2)	(18,6)
<b>Risultato netto inclusa la quota di terzi</b>	<b>57,1</b>	<b>115,9</b>	<b>11,0</b>	<b>21,5</b>
Risultato di terzi	(42,1)	(62,2)	(15,4)	(10,0)
<b>Risultato netto del Gruppo</b>	<b>15,0</b>	<b>53,7</b>	<b>(4,4)</b>	<b>11,5</b>

Nei primi nove mesi del 2011 il **margine operativo lordo (EBITDA) consolidato** è stato di €340,3 milioni (10,3% dei ricavi) rispetto a €289,7 milioni dei primi nove mesi del 2010 (8,9% dei ricavi), in aumento di €50,6 milioni (+17,5%) grazie al miglioramento della redditività di tutti i gruppi operativi.

Il **margine operativo (EBIT) consolidato** nei primi nove mesi del 2011 è stato pari a €189,5 milioni (5,7% dei ricavi) rispetto a €160,6 milioni (4,9% dei ricavi) nel corrispondente periodo del 2010 in aumento di €28,9 milioni (+18%).

Il risultato netto della gestione finanziaria, negativo per €95 milioni (negativo per €55,2 milioni dei primi nove mesi del 2010), è stato determinato da oneri finanziari netti per €96 milioni (€78,1 milioni nei primi nove mesi del 2010), proventi netti da negoziazione e valutazione titoli per €13,8 milioni (€18,6 milioni nei primi nove mesi 2010) e rettifiche di valore di attività finanziarie negative per €12,8 milioni (positive per €4,3 milioni nei primi nove mesi 2010).

Nel terzo trimestre del 2011 il **marginale operativo lordo (EBITDA) consolidato** è stato di €114,1 milioni (10,4% dei ricavi) rispetto a €95,8 milioni dello stesso periodo del 2010 (9,4% dei ricavi), in aumento di €18,3 milioni (+19,1%).

Il **marginale operativo (EBIT) consolidato** nel terzo trimestre del 2011 è stato di €61 milioni (5,6% dei ricavi) rispetto a €52,4 milioni (5,2% dei ricavi) nel corrispondente periodo del 2010 (+16,4%).

La **struttura patrimoniale consolidata sintetica** del Gruppo CIR al 30 settembre 2011, confrontata con l'analoga situazione al 30 giugno 2011 ed al 31 dicembre 2010, è la seguente:

<i>(in milioni di euro)</i>	<i>30.09.2011</i>	<i>30.06.2011</i>	<i>31.12.2010</i>
Immobilizzazioni	4.291,0	4.190,3	4.293,6
Altre attività e passività non correnti nette	175,5	156,7	99,2
Capitale circolante netto	360,5	381,7	296,9
<b>Capitale investito netto</b>	<b>4.827,0</b>	<b>4.728,7</b>	<b>4.689,7</b>
<b>Posizione finanziaria netta</b>	<b>(2.308,1)</b>	<b>(2.184,3)</b>	<b>(2.166,8)</b>
<b>Patrimonio netto totale</b>	<b>2.518,9</b>	<b>2.544,4</b>	<b>2.522,9</b>
Patrimonio netto di Gruppo	1.467,1	1.493,9	1.487,0
Patrimonio netto di terzi	1.051,8	1.050,5	1.035,9

Il **capitale investito netto consolidato** al 30 settembre 2011 si attestava a €4.827 milioni rispetto a €4.689,7 milioni al 31 dicembre 2010 (€4.728,7 milioni al 30 giugno 2011), con un incremento di €137,3 milioni, dovuto essenzialmente al consolidamento nel gruppo Sogefi delle attività di Systèmes Moteurs.

La **posizione finanziaria netta consolidata** al 30 settembre 2011, come già precedentemente indicato, presentava un indebitamento di €2.308,1 milioni (rispetto a €2.166,81 milioni al 31 dicembre 2010 e €2.184,3 milioni al 30 giugno 2011) determinato da:

- un'eccedenza finanziaria relativa a CIR e holding finanziarie di €38,7 milioni che si confronta con €123,6 milioni al 31 dicembre 2010. La riduzione di €84,9 milioni è principalmente dovuta agli investimenti in partecipazioni e in azioni proprie per complessivi €65 milioni, agli esborsi per costi di gestione e oneri finanziari, all'adeguamento negativo a fair value dei titoli in portafoglio per €22,4 milioni di cui imputati direttamente a patrimonio netto €6,6 milioni relativi a quote di hedge funds e imputati a conto economico €15,8 milioni. Quest'ultimo importo include circa €2,2 milioni di effetto contabile dovuto alla differenza tra prezzi denaro-lettera delle obbligazioni corporate acquistate e all'acquisto delle medesime obbligazioni sopra la pari, che comporta la diminuzione del prezzo dell'obbligazione fino alla parità al momento del rimborso (effetto compensato dal margine di interesse di cedole ad alta remuneratività);

- da un indebitamento complessivo dei gruppi operativi di €2.346,8 milioni rispetto a €2.290,4 milioni al 31 dicembre 2010. L'aumento di €56,4 milioni deriva essenzialmente dall'incremento dell'indebitamento del gruppo Sogefi a seguito dell'acquisizione di Systèmes Moteurs per un *enterprise value* di €150 milioni, parzialmente compensato dalla riduzione della posizione finanziaria netta dei gruppi Sorgenia, Espresso e Kos.

La posizione finanziaria netta include quote di hedge funds che ammontavano al 30 settembre 2011 a €76,7 milioni. Il trattamento contabile di tali investimenti prevede l'imputazione diretta a patrimonio netto delle variazioni intervenute nel fair value dei fondi; la riserva di fair value ad essi relativa al 30 settembre 2011 ammontava a €8,5 milioni (€15 milioni al 31 dicembre 2010). Nei primi nove mesi 2011 la cessione di quote di hedge funds ha comportato la realizzazione di proventi, al netto di svalutazioni, per €1,5 milioni (€0,3 milioni nei primi nove mesi 2010).

La performance di tali investimenti dall'origine (aprile 1994) a tutto il 2010 ha registrato un rendimento medio annuo ponderato in dollari pari al 7,6%. Nei primi nove mesi del 2011 la performance è stata negativa per il 6,4%.

Il **patrimonio netto totale** al 30 settembre 2011 si attestava a € 2.518,9 milioni rispetto a €2.522,9 milioni al 31 dicembre 2010 (€2.544,4 milioni al 30 giugno 2010), con un decremento di €4 milioni.

Il **patrimonio netto di Gruppo** al 30 settembre 2011 era pari a € 1.467,1 milioni rispetto a €1.487 milioni al 31 dicembre 2010 (€1.493,9 milioni al 30 giugno 2011), con un decremento netto di €19,9 milioni.

Al 30 settembre 2011 il **patrimonio netto di terzi** ammontava a € 1.051,8 milioni rispetto a €1.035,9 milioni al 31 dicembre 2010 (€1.050,5 milioni al 30 giugno 2011), con un aumento netto di €15,9 milioni.

Il **rendiconto finanziario consolidato** nei primi nove mesi del 2011, redatto secondo uno schema gestionale che evidenzia le variazioni della posizione finanziaria netta, è sintetizzato nel seguito:

<i>(in milioni di euro)</i>	<i>1/1-30/09 2011</i>	<i>1/1-30/09 2010</i>
<b>FONTI DI FINANZIAMENTO</b>		
Utile del periodo inclusa la quota di terzi	57,1	115,9
Ammortamenti, svalutazioni ed altre variazioni non monetarie	135,2	24,2
<b>Autofinanziamento</b>	<b>192,3</b>	<b>140,1</b>
<b>Variazione del capitale circolante</b>	<b>(93,8)</b>	<b>(133,0)</b>
<b>FLUSSO GENERATO DALLA GESTIONE</b>	<b>98,5</b>	<b>7,1</b>
Aumenti di capitale	29,9	3,4
<b>TOTALE FONTI</b>	<b>128,4</b>	<b>10,5</b>
<b>IMPIEGHI</b>		
Investimenti netti in immobilizzazioni	(34,2)	(430,5)
Acquisto partecipazioni	(123,7)	-
Posizione finanziaria delle società acquisite	(12,2)	-
Acquisto di azioni proprie	(13,7)	(0,1)
Pagamento di dividendi	(40,1)	(7,0)
Altre variazioni	(45,8)	5,5
<b>TOTALE IMPIEGHI</b>	<b>(269,7)</b>	<b>(432,1)</b>
<b>AVANZO (DISAVANZO) FINANZIARIO</b>	<b>(141,3)</b>	<b>(421,6)</b>
<b>POSIZIONE FINANZIARIA NETTA DI INIZIO PERIODO</b>	<b>(2.166,8)</b>	<b>(1.801,1)</b>
<b>POSIZIONE FINANZIARIA NETTA DI FINE PERIODO</b>	<b>(2.308,1)</b>	<b>(2.222,7)</b>

Il flusso generato dalla gestione operativa aumenta, rispetto allo stesso periodo dell'esercizio scorso, per effetto della maggiore incidenza di poste non monetarie, quali, in particolare, gli ammortamenti e per il minor assorbimento di capitale circolante, soprattutto nel gruppo Sorigenia. Gli aumenti di capitale riguardano la quota di terzi sottoscritta nelle società KOS, Sorigenia e Food Concepts.

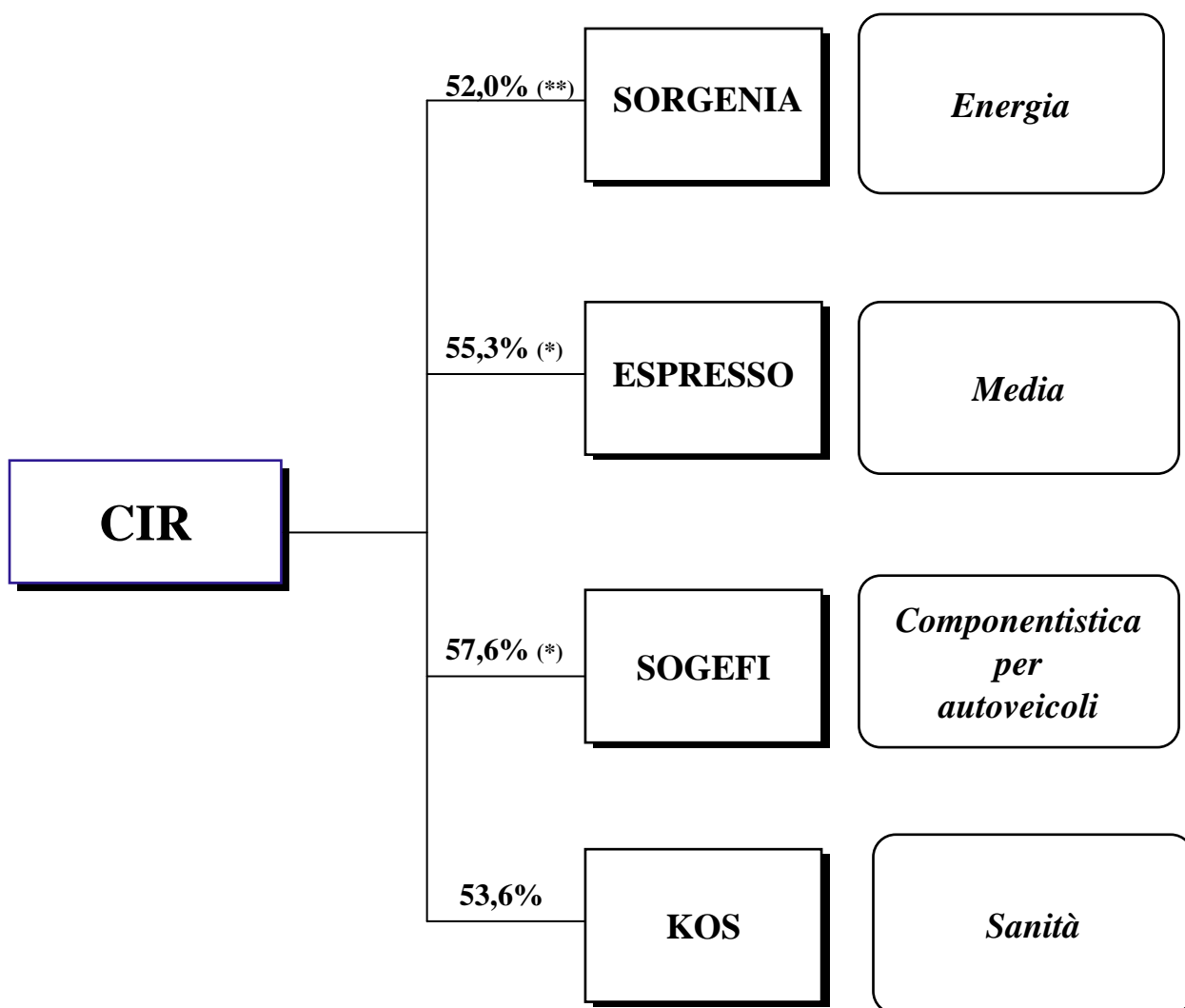
Gli impieghi del periodo si riferiscono principalmente all'investimento di Sogefi nella società Systèmes Moteurs, all'acquisto di azioni proprie effettuato da CIR, Sogefi e gruppo Espresso, nonché al pagamento di dividendi

Per l'analisi della composizione della posizione finanziaria netta si rimanda alla sezione dei prospetti contabili.

Al 30 settembre 2011 il Gruppo impiegava 15.102 dipendenti rispetto a 12.910 del 31 dicembre 2010.

## PRINCIPALI PARTECIPAZIONI DEL GRUPPO (\*)

AL 30 SETTEMBRE 2011



(\*) la percentuale è calcolata al netto delle azioni proprie in portafoglio

(\*\*) percentuale di controllo indiretto tramite Sorgenia Holding

## 2. ANDAMENTO DEI SETTORI

### SETTORE ENERGIA

Di seguito sono illustrati i principali indicatori sull'andamento del gruppo Sorgenia nell'esercizio in corso, confrontati con quelli dei corrispondenti periodi dell'anno precedente:

#### Risultati del periodo 1 gennaio-30 settembre 2011

<i>(in milioni di euro)</i>	<i>1/1-30/9 2011</i>	<i>1/1-30/9 2010</i>	<i>Variazione</i>	
			<i>assoluta</i>	<i>%</i>
<b>Fatturato</b>	1.552,7	1.697,3	(144,6)	(8,5)
<b>Risultato netto adjusted (*)</b>	18,0	61,0	(43,0)	(70,5)
<b>Risultato netto</b>	13,5	57,6	(44,1)	(76,6)

(\*) il risultato netto adjusted è ottenuto escludendo dal risultato netto la valutazione a fair value dei contratti di copertura e dei derivati.

#### Risultati del III trimestre 2011

<i>(in milioni di euro)</i>	<i>III trimestre 2011</i>	<i>III trimestre 2010</i>	<i>Variazione</i>	
			<i>assoluta</i>	<i>%</i>
<b>Fatturato</b>	509,6	512,6	(3,0)	(0,6)
<b>Risultato netto adjusted (*)</b>	17,5	9,0	8,5	94,4
<b>Risultato netto</b>	13,2	1,7	11,5	n.a.

#### Situazione al 30 settembre 2011

	<i>30/9/2011</i>	<i>30/6/2011</i>	<i>31/12/2010</i>
<b>Posizione finanziaria netta</b>	(1.661,9)	(1.767,5)	(1.745,7)
<b>N. dipendenti</b>	455	433	415

Il gruppo Sorgenia nei primi nove mesi del 2011 ha conseguito un fatturato consolidato di €1.552,7 milioni in calo dell'8,5% rispetto a €1.697,3 milioni nel corrispondente periodo del 2010, in particolare per la diminuzione dei volumi di vendita di gas naturale – principalmente per la minore disponibilità sui contratti di approvvigionamento in essere a causa della temporanea chiusura del gasdotto libico Greenstream – e a un differente mix di clienti.

L'EBITDA *adjusted* dei primi nove mesi è ammontato a €128,1 milioni, in crescita del 18,7% rispetto a €107,9 milioni del corrispondente periodo del 2010. L'EBITDA è stato pari a €125,7 milioni, in aumento del 16,8% rispetto a €107,7 milioni dei primi nove mesi del 2010. L'incremento rispetto all'anno precedente è riconducibile all'avvio della marcia commerciale della centrale a ciclo combinato di Bertinico-Turano Lodigiano (Lodi), avvenuta a metà del primo trimestre, e all'attività di sviluppo, realizzazione e vendita di impianti fotovoltaici di Sorgenia Solar. Tali effetti

hanno consentito di compensare la riduzione dei margini di generazione che ha colpito tutto il mercato, il minor contributo della partecipata Tirreno Power, gli oneri di congestione sulla rete elettrica che hanno penalizzato le centrali di Modugno (Bari) e Termoli (Campobasso) e la minore operatività sul mercato dei servizi di dispacciamento.

L'EBIT consolidato dei primi nove mesi del 2011 è stato pari a €55,7 milioni (3,6% del fatturato) rispetto a €51,3 milioni (3% del fatturato) del corrispondente periodo del 2010, anche per i maggiori ammortamenti correlati all'ingresso in produzione dell'impianto termoelettrico di Bertonico-Turano Lodigiano (Lodi) e di quelli rinnovabili.

Nei primi nove mesi del 2011 il gruppo ha conseguito un utile netto *adjusted* pari a €18 milioni rispetto a €61 milioni del corrispondente periodo del 2010. La differenza è stata determinata essenzialmente da una componente straordinaria rappresentata da un credito fiscale per gli investimenti in nuova capacità produttiva effettuati dalla società. L'utile netto consolidato è ammontato a €13,5 milioni rispetto a €57,6 milioni dei primi nove mesi del 2010.

La posizione finanziaria netta consolidata al 30 settembre 2011 presentava un indebitamento netto di €1.661,9 milioni, in riduzione rispetto a 1.745,7 milioni al 31 dicembre 2010. La variazione è dovuta principalmente alla cessione di 19 MW di impianti fotovoltaici in Italia e del 50% della partecipazione di Sorgenia France, oggetto di una joint-venture paritetica con il fondo KKR. Tali fattori, unitamente ai flussi di cassa derivanti dalla gestione ordinaria, hanno più che compensato i nuovi investimenti in capacità produttiva.

Nel terzo trimestre 2011 il gruppo Sorgenia ha conseguito un fatturato consolidato di €509,6 milioni rispetto a €512,6 milioni del terzo trimestre 2010 (-0,6%).

L'EBITDA consolidato del terzo trimestre 2011 è stato di €49,4 milioni rispetto a €42,4 milioni del corrispondente periodo del 2010 e l'EBIT consolidato è stato di €26,9 milioni rispetto a €23 milioni del terzo trimestre dello scorso esercizio.

L'utile netto consolidato è stato pari a €13,2 milioni rispetto a €1,7 milioni del terzo trimestre 2010.

I dipendenti al 30 settembre 2011 erano 455 rispetto a 415 al 31 dicembre 2010.

Per quanto riguarda l'avanzamento del Business Plan 2011-2016, nel corso del primo trimestre è entrata in marcia commerciale la centrale di Bertonico-Turano Lodigiano (Lodi), mentre proseguono i lavori di realizzazione della centrale di Aprilia (Latina), quarto e ultimo impianto a ciclo combinato (CCGT) previsto nei piani di Sorgenia, la cui entrata in esercizio è prevista nei primi mesi del prossimo anno. Sono state inoltre avviate le attività propedeutiche alla costruzione di due nuovi parchi eolici in Italia per complessivi 20 MW. Proseguono le attività nell'area Ricerca e produzione di idrocarburi (E&P), che detiene licenze di esplorazione in Colombia, Mare del Nord e Polonia. L'11 ottobre 2011 Sorgenia, in linea con quanto previsto nel Business Plan 2011-2016, ha annunciato l'avvio di nuove offerte per il mercato residenziale offrendo ai consumatori italiani un'opportunità di scelta in più a quattro anni dall'avvio della liberalizzazione anche per le famiglie. Sorgenia punta a raggiungere 1,5 milioni di nuovi clienti entro la fine del 2016, portando il numero dei propri clienti totali a circa 2 milioni.

## SETTORE DEI MEDIA

Di seguito sono illustrati i principali indicatori sull'andamento del gruppo Espresso nell'esercizio in corso, confrontati con quelli dei corrispondenti periodi dell'anno precedente:

### Risultati del periodo 1 gennaio-30 settembre 2011

<i>(in milioni di euro)</i>	<i>1/1-30/9 2011</i>	<i>1/1-30/9 2010</i>	<i>Variazione</i>	
			<i>assoluta</i>	<i>%</i>
<b>Fatturato</b>	653,7	639,5	14,2	2,2
<b>Risultato netto</b>	41,4	36,3	5,1	14,0

### Risultati del III trimestre 2011

<i>(in milioni di euro)</i>	<i>III trimestre 2011</i>	<i>III trimestre 2010</i>	<i>Variazione</i>	
			<i>Assoluta</i>	<i>%</i>
<b>Fatturato</b>	196,3	194,4	1,9	1,0
<b>Risultato netto</b>	9,9	7,7	2,2	28,5

### Situazione al 30 settembre 2011

	<i>30/9/2011</i>	<i>30/06/2011</i>	<i>31/12/2010</i>
<b>Posizione finanziaria netta</b>	(112,4)	(150,7)	(135,0)
<b>N. dipendenti</b>	2.723	2.752	2.789

Nei primi nove mesi del 2011 il gruppo Espresso ha conseguito un fatturato consolidato di €653,7 milioni in aumento del 2,2% rispetto a € 639,5 milioni nel corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

L'utile netto consolidato è stato di €41,4 milioni rispetto a €36,3 milioni dei primi nove mesi 2010.

La situazione di debole crescita che ha caratterizzato l'economia nei primi nove mesi del 2011, si è riflessa sull'andamento degli investimenti pubblicitari, che, nel progressivo ad agosto, hanno registrato una flessione del 4% rispetto al corrispondente periodo del 2010 (dati Nielsen Media Research).

L'andamento negativo ha colpito tutti i mezzi tradizionali, dalla televisione (-4,7%) malgrado lo sviluppo dei canali digitali, alla radio (-5,5%) e alla stampa (-6%). In netta controtendenza solo internet, che ha realizzato nuovamente un incremento molto sostenuto (+13,5%).

Per quanto concerne più in particolare la stampa, la raccolta dei quotidiani ha registrato una contrazione dell'8,3%, con un -5,6% per i quotidiani a pagamento ed un drastico calo per la free press; più contenuto (-1,8%) il calo dei periodici.

Quanto alle diffusioni, i dati ADS (media mobile ultimi 12 mesi a giugno 2011, a perimetro omogeneo) mostrano una flessione delle vendite in edicola del 5,3% per i quotidiani, dell'1,9% per i settimanali e del 6% per i mensili.

I ricavi diffusionali sono pari a €252,9 milioni in calo dell'1,1% rispetto a €255,7 milioni dei primi nove mesi del 2010. L'andamento del fatturato diffusionale, sensibilmente migliore dell'evoluzione generale del mercato, riflette la relativa tenuta delle vendite delle pubblicazioni

del gruppo: quotidiani, periodici e opzionali. Le diffusioni dei quotidiani locali sono state tendenzialmente più deboli, ma il loro fatturato ha beneficiato dell'aumento del prezzo effettuato da inizio anno su 7 delle 18 testate locali del gruppo.

I ricavi pubblicitari, pari a €380,7 milioni, hanno registrato una crescita del 3,1% rispetto al corrispondente periodo del 2010, in netta controtendenza rispetto all'andamento negativo del mercato.

La raccolta sui mezzi stampa del gruppo risulta in linea (+0,1%) con quella del corrispondente periodo del 2010, in un mercato che ha registrato una flessione significativa (-6% ad agosto); tale stabilità ha riguardato tutte le testate (*la Repubblica*, i quotidiani locali ed i periodici) ed è stata ottenuta anche grazie alle riuscite azioni di rinnovamento realizzate in particolare su L'Espresso, su Velvet e su diversi quotidiani locali.

Positiva l'evoluzione della raccolta su internet, in aumento del 14,1%, sostenuta dal dinamico sviluppo dell'audience dei siti del Gruppo (+32,4%, a 1,9 milioni di utenti unici medi giornalieri - fonte Audiweb/AWDB), dalla confermata leadership di Repubblica.it (+32,6%, a 1,6 milioni di utenti unici giornalieri), dalla crescita dei mezzi locali (edizioni locali de *la Repubblica* e testate locali) e dal lancio del nuovo sito femminile.

Infine, la raccolta pubblicitaria radio, compresa quella di terzi, ha riportato un decremento del 3,8%, inferiore al calo registrato dal mercato (-5,5% a fine agosto).

Il margine operativo lordo consolidato è stato pari a €112 milioni rispetto a €104 milioni dei primi nove mesi del 2010 (+7,7%).

I costi operativi totali registrano un incremento dell'1,2%, interamente imputabile ai settori in fase di sostenuto sviluppo (edizioni digitali e rete digitale terrestre televisiva); i costi del *core business* tradizionale (stampa e radio), dopo la riduzione del 17% conseguita al 31 dicembre 2010, mostrano un'ulteriore diminuzione dell'1,1%: gli incrementi del prezzo della carta e le maggiori spese promozionali a sostegno dei prodotti sono stati più che compensati dall'ulteriore riduzione strutturale dei costi.

L'utile operativo consolidato nei primi nove mesi 2011 è stato di €84,3 milioni (12,9% del fatturato) in crescita del 9,7% rispetto a €76,8 milioni del corrispondente periodo dello scorso esercizio (12% del fatturato).

Migliorano i risultati della stampa, grazie alla tenuta del fatturato e ad un'ulteriore riduzione dei costi operativi totali, malgrado l'incremento del prezzo dei materiali di produzione e le maggiori spese promozionali a sostegno dei prodotti.

Prosegue, inoltre, l'aumento del contributo delle edizioni digitali determinato dalla crescita dei ricavi, pur in presenza di maggiori costi operativi legati allo sviluppo e alla promozione dei prodotti.

In tendenziale miglioramento anche la televisione, mentre la radio, pur mantenendo una redditività elevata (38,4%), registra un risultato operativo in leggera flessione, come conseguenza della riduzione dei ricavi riconducibile alla debolezza del mercato pubblicitario.

L'indebitamento finanziario netto consolidato al 30 settembre 2011 era pari a €112,4 milioni in diminuzione rispetto a €135 milioni al 31 dicembre 2010, con un avanzo finanziario di €56,2 milioni nel periodo.

Il patrimonio netto consolidato al 30 settembre 2011 era pari a €548,6 milioni rispetto a €539,4 milioni al 31 dicembre 2010.

Al 30 settembre 2011 l'organico del gruppo, inclusi i contratti a termine, ammontava a 2.723 dipendenti e l'organico medio del periodo è inferiore del 5,3% rispetto ai primi nove mesi del 2010.

Nel terzo trimestre 2011 il gruppo ha conseguito un fatturato consolidato di €196,3 milioni in aumento dell'1% rispetto a €194,4 milioni del corrispondente periodo del 2010. La raccolta pubblicitaria ha mostrato una crescita dell'1,9% mentre i ricavi diffusionali, inclusi i prodotti opzionali, hanno presentato una flessione dell'1,8%.

Il margine operativo lordo è stato di €30,5 milioni in aumento del 4,3% rispetto a €29,2 milioni del terzo trimestre del 2010. L'utile netto del terzo trimestre è stato di €9,9 milioni rispetto a €7,7 milioni del corrispondente periodo del 2010.

L'esercizio 2011 ha riproposto, per il settore editoriale, andamenti critici, con un calo significativo della raccolta pubblicitaria e dinamiche diffusionali che confermano l'erosione riscontrata nel corso degli ultimi anni.

L'aggravamento della situazione generale e la maggiore incertezza circa le prospettive macroeconomiche, intervenuti nel corso dell'ultimo trimestre, non consentono di prevedere per l'ultima parte dell'anno alcun miglioramento rispetto agli andamenti sino ad ora registrati e limitano ulteriormente la visibilità sull'evoluzione del mercato pubblicitario nel medio periodo.

In questo contesto, il gruppo, come testimoniato dal miglioramento dei risultati dei primi nove mesi, ha saputo contrastare le tendenze non favorevoli del settore di riferimento mediante: miglioramenti dei prodotti tradizionali, sviluppo dell'area digitale, dinamismo della concessionaria e ulteriori azioni di contenimento dei costi.

Alla luce di ciò, malgrado l'ulteriore deterioramento del contesto economico, si prevede che il gruppo, in assenza di forti discontinuità settoriali, possa confermare a fine anno risultati in miglioramento rispetto all'esercizio precedente.

## SETTORE DELLA COMPONENTISTICA PER AUTOVEICOLI

Di seguito sono illustrati i principali indicatori sull'andamento del gruppo Sogefi nell'esercizio in corso, confrontati con quelli dei corrispondenti periodi dell'anno precedente:

### Risultati del periodo 1 gennaio-30 settembre 2011

<i>(in milioni di euro)</i>	<i>1/1-30/9 2011</i>	<i>1/1-30/9 2010</i>	<i>Variazione</i>	
			<i>assoluta</i>	<i>%</i>
<b>Fatturato</b>	829,8	687,0	142,8	20,8
<b>Risultato netto</b>	18,8	13,5	5,3	40,0

### Risultati del III trimestre 2011

<i>(in milioni di euro)</i>	<i>III trimestre 2011</i>	<i>III trimestre 2010</i>	<i>Variazione</i>	
			<i>assoluta</i>	<i>%</i>
<b>Fatturato</b>	303,2	229,4	73,8	32,2
<b>Risultato netto</b>	3,5	3,5	0,0	-

### Situazione al 30 settembre 2011

	<i>30/9/2011</i>	<i>30/6/2011</i>	<i>31/12/2010</i>
<b>Posizione finanziaria netta</b>	(325,3)	(167,6)	(164,9)
<b>N. dipendenti</b>	7.543	5.777	5.841

A partire dal 1 agosto 2011, Sogefi ha avviato il consolidamento integrale delle attività di Systèmes Moteurs a seguito dell'acquisizione perfezionata il 29 luglio. Systèmes Moteurs è uno dei principali operatori mondiali di sistemi di gestione aria e raffreddamento motore.

A seguito dell'operazione, il gruppo ha costituito la nuova divisione Sistemi Motore, che comprende le tradizionali attività nella filtrazione e le nuove linee di prodotto acquisite con l'ingresso nel perimetro di Systèmes Moteurs. L'altra divisione del gruppo, Componenti per sospensioni e molle di precisione, rimane invariata.

Nei primi nove mesi del 2011 il gruppo Sogefi ha registrato un incremento a doppia cifra di tutti gli indicatori economici rispetto al corrispondente periodo del 2010, grazie alla crescita dell'attività nei principali mercati e al contributo, nel bimestre agosto-settembre, delle attività di Systèmes Moteurs.

La produzione globale di veicoli ha confermato anche nel terzo trimestre l'incremento dei volumi registrato nella prima metà dell'anno, con una crescita maggiore nei mercati extraeuropei. Nei paesi cosiddetti BRIC (Brasile, Russia, India e Cina) i livelli produttivi si sono confermati al rialzo. Il mercato brasiliano ha registrato un rallentamento nel mese di settembre dovuto alla riduzione dei livelli di stock dei costruttori di veicoli e della loro catena distributiva. In Europa l'andamento poco brillante delle nuove immatricolazioni è stato più che compensato dal trend positivo delle esportazioni, in particolare nel segmento dell'alto di gamma e per i costruttori tedeschi, con un incremento complessivo della produzione di oltre il 7%. Anche il settore europeo dei veicoli industriali ha accelerato il recupero dei volumi, iniziato a metà 2010, pur non essendo ancora tornato ai livelli pre-crisi del 2007. Nel periodo, per contro, si è indebolita la domanda del mercato aftermarket indipendente, che risente della congiuntura economica di molti paesi europei (Italia, Spagna, Grecia, Gran Bretagna, Portogallo).

In uno scenario favorevole in tutti i mercati, con l'eccezione del ricambio in Europa, nei primi nove mesi dell'esercizio il gruppo Sogefi ha realizzato un fatturato consolidato di €829,8 milioni con un aumento del 20,8% rispetto a €687 milioni del corrispondente periodo 2010. A perimetro costante, al netto dei ricavi di Systèmes Moteurs nel bimestre agosto-settembre, le vendite ammonterebbero a 776,2 milioni di euro (+13%).

La crescita maggiore (+21,9%) è stata realizzata nella divisione *Componenti per sospensioni* con ricavi di €413,5 milioni, mentre la divisione *Sistemi motore* ha realizzato vendite per €418,2 milioni (+19,7%). A parità di perimetro rispetto all'anno precedente, la divisione Sistemi motore avrebbe ottenuto ricavi per €364,7 milioni di euro, con una crescita del 4,4%.

Il gruppo ha registrato una crescita a doppia cifra dei ricavi in tutti i mercati nei quali è presente: Europa +18,2%, America Latina +12,9%, Stati Uniti +155,1%, Cina +30,1% e India +35,1%.

Nel periodo è proseguita con successo l'azione di trasferimento sui prezzi di vendita dell'incremento dei costi delle materie prime. Come negli esercizi precedenti, l'aumento dei costi delle principali commodities è stato per la maggior parte recuperato con un differimento temporale di qualche mese. Nei prossimi mesi proseguirà l'azione commerciale per un ulteriore recupero entro la fine dell'esercizio. A fine settembre, l'incidenza dei costi variabili sulle vendite risulta pari al 68,7%, in leggero peggioramento rispetto a dodici mesi prima anche per l'aumento del costo del lavoro e per le già citate minori vendite nel più redditizio mercato del ricambio.

L'EBITDA consolidato è stato di €76,5 milioni (9,2% del fatturato) rispetto a €64,5 milioni (9,4% del fatturato) dei primi nove mesi del 2010. A parità di perimetro sarebbe ammontato a €71,6 milioni (9,2% del fatturato).

L'EBIT è ammontato a €41,6 milioni (5% del fatturato) rispetto a €31,1 milioni (4,6% del fatturato). A parità di perimetro sarebbe ammontato a €38,7 milioni.

L'utile netto è stato di €18,8 milioni in crescita del 40% rispetto a €13,5 milioni dei primi nove mesi del 2010.

L'indebitamento finanziario netto del gruppo al 30 settembre 2011 includeva l'*enterprise value* di Systèmes Moteurs (circa €150 milioni) e ammontava a €325,3 milioni rispetto a €164,9 milioni al 31 dicembre 2010.

A seguito della crescita delle attività ordinarie e soprattutto dell'acquisizione di Systèmes Moteurs, i dipendenti del gruppo al 30 settembre 2011 – inclusi i contratti interinali ed esclusi quelli soggetti a forme di flessibilità – sono aumentati a 7.543 (5.841 al 31 dicembre 2010).

Nel terzo trimestre 2011 il fatturato è stato pari a €303,2 milioni in aumento del 32,2% rispetto a €229,4 milioni del corrispondente periodo del 2010. A perimetro costante sarebbe ammontato a €249,6 milioni (+8,8%).

L'EBITDA consolidato è stato di €23,6 milioni (7,8% del fatturato) rispetto a €19,2 milioni (8,4% del fatturato) del corrispondente periodo dell'esercizio precedente in aumento del 42,6% (+18,9% a perimetro costante).

L'utile netto consolidato del trimestre è stato di €3,5 milioni in linea con il terzo trimestre dello scorso esercizio.

I positivi risultati ottenuti dal gruppo nei primi nove mesi dovrebbero essere confermati anche per l'esercizio 2011. Al momento, infatti, nonostante i timori di un peggioramento del quadro economico nel 2012, non si riscontrano da parte dei clienti significativi annunci o previsioni di un rallentamento della domanda di componenti nell'ultima parte dell'anno. Si ritiene, tuttavia, che anche qualora tale rallentamento dovesse verificarsi non avrebbe dimensioni tali da modificare in modo sostanziale l'andamento del gruppo nell'intero esercizio.

## **SETTORE DELLA SANITÀ**

Di seguito sono illustrati i principali indicatori sull'andamento del gruppo KOS nell'esercizio in corso, confrontati con quelli dei corrispondenti periodi dell'anno precedente:

## Risultati del periodo 1 gennaio-30 settembre 2011

<i>(in milioni di euro)</i>	<i>1/1-30/9 2011</i>	<i>1/1-30/9 2010</i>	<i>Variazione</i>	
			<i>assoluta</i>	<i>%</i>
<b>Fatturato</b>	261,9	239,0	22,9	9,6
<b>Risultato netto</b>	8,9	4,0	4,9	n.a.

## Risultati del III trimestre 2011

<i>(in milioni di euro)</i>	<i>III trimestre 2011</i>	<i>III trimestre 2010</i>	<i>Variazione</i>	
			<i>Assoluta</i>	<i>%</i>
<b>Fatturato</b>	85,0	80,0	5,0	6,2
<b>Risultato netto</b>	2,7	2,0	0,7	35,0

## Situazione al 30 settembre 2011

	<i>30/9/2011</i>	<i>30/06/2011</i>	<i>31/12/2010</i>
<b>Posizione finanziaria netta</b>	(155,3)	(159,8)	(189,3)
<b>N. dipendenti</b>	4.191	4.173	4.006

Nei primi nove mesi del 2011 il gruppo KOS ha realizzato un fatturato di €261,9 milioni rispetto a €239 milioni del corrispondente periodo del 2010, in aumento del 9,6%, grazie allo sviluppo delle tre aree di attività e alle acquisizioni effettuate nel 2010.

L'EBITDA consolidato è stato di €39,7 milioni in crescita del 30,6% rispetto a €30,4 milioni dei primi nove mesi 2010.

L'EBIT consolidato è stato di €26,4 milioni rispetto a €19,1 milioni del corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

L'utile netto consolidato dei primi nove mesi 2011 è stato di €8,9 milioni rispetto a €4 milioni nel corrispondente periodo del 2010.

Al 30 settembre 2011 il gruppo KOS presentava un indebitamento finanziario netto di €155,3 milioni rispetto a €189,3 milioni al 31 dicembre 2010. Il miglioramento è attribuibile al deconsolidamento di immobili destinati alla dismissione e alla sottoscrizione di un aumento di capitale per €20 milioni effettuata nel mese di giugno da parte del socio Axa.

Nel terzo trimestre 2011 il gruppo KOS ha realizzato un fatturato di €85 milioni rispetto a €80 milioni del corrispondente periodo del 2010, in aumento del 6,2%.

L'EBITDA consolidato è stato di €13,8 milioni rispetto a €12 milioni del terzo trimestre 2010 e l'EBIT consolidato è stato di €8,3 milioni rispetto a €7,2 milioni del corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

L'utile netto consolidato è stato di €2,7 milioni rispetto a €2 milioni nel corrispondente periodo del 2010.

Il gruppo KOS gestisce attualmente circa 60 strutture, prevalentemente nel centro-nord Italia, per un totale di oltre 5.600 posti letto, ai quali se ne aggiungono oltre 900 in fase di realizzazione.

I dipendenti del gruppo al 30 settembre 2011 erano 4.191 rispetto a 4.006 al 31 dicembre 2010.

### 3. INVESTIMENTI FINANZIARI E ALTRE ATTIVITÀ

**INVESTIMENTI IN “PRIVATE EQUITY FUNDS”** - Il Gruppo CIR gestisce, tramite la controllata CIR International, un portafoglio diversificato di fondi e partecipazioni minoritarie di “private equity”, il cui *fair value*, determinato sulla base dei NAV comunicati dai relativi fondi, al 30 settembre 2011 era di circa €85,8 milioni. Gli impegni residui in essere al 30 settembre 2011 ammontavano a €18,4 milioni.

**CIR VENTURES** – Il portafoglio di CIR Ventures, fondo di venture capital del Gruppo, comprende investimenti in quattro società di cui tre negli Stati Uniti ed una in Israele, operanti nel settore delle tecnologie informatiche e di comunicazione. Il *fair value* complessivo di tali investimenti al 30 settembre 2011 ammontava a 15 milioni di dollari.

**JUPITER FINANCE** – La società svolge una funzione di *servicing* per l'incasso di crediti problematici acquisiti da veicoli di cartolarizzazione. Al 30 settembre 2011 il valore dell'investimento di CIR in tale attività ammontava a circa €63 milioni.

Nel corso dei primi nove mesi 2011 la società ha completato gli interventi di riorganizzazione necessari alla rimozione delle criticità riscontrate dall'Autorità di Vigilanza.

Il risultato del periodo è stato negativo per complessivi €4,4 milioni, di cui €2,5 milioni dovuti a svalutazioni di crediti.

**KTP**– Nel mese di aprile 2011 il Consiglio di Amministrazione di CQS Holding/Ktesios ha avviato il processo di liquidazione delle società attraverso la nomina del liquidatore. L'investimento è stato azzerato e dalla procedura di liquidazione non si prevedono ulteriori oneri a carico del gruppo CIR.

**ALTRE ATTIVITÀ** – Nel corso del terzo trimestre 2011, il gruppo CIR ha acquistato una quota del 20% della società SEG (Swiss Education Group), uno dei leader mondiali nella formazione di figure manageriali nel settore dell'hospitality (hotel, ristorazione, ecc.), per un importo di circa €28 milioni. Il gruppo SEG, fondato nel 1982, dispone di cinque scuole di hospitality management e una scuola di lingue in Svizzera per un totale di circa 4.600 studenti provenienti da più di 70 paesi del mondo. Il giro d'affari annuo del gruppo SEG ammonta a circa €100 milioni. L'operazione consente al gruppo CIR di investire su una delle scuole di hospitality management più prestigiose al mondo, con importanti prospettive di crescita, e di acquisire nuove competenze nel settore della formazione.

Nel corso del terzo trimestre 2011, inoltre, la controllata Food Concepts, start-up attiva nel settore della ristorazione in Europa costituita lo scorso anno, ha avviato l'attività di due nuovi ristoranti con il marchio LaBaracca a Düsseldorf e Amburgo, che si aggiungono a quello aperto a Monaco di Baviera nella primavera del 2010. Nei primi nove mesi del 2011 le attività che fanno capo a Food Concepts hanno realizzato ricavi per €2,8 milioni. Il risultato del periodo è stato negativo per €2,6 milioni, scontando i costi di avvio dell'iniziativa.

#### 4. EVENTI DI RILIEVO SUCCESSIVI AL 30 SETTEMBRE 2011 E PREVEDIBILE EVOLUZIONE DELLA GESTIONE

Dei principali fatti avvenuti successivamente al 30 settembre 2011 sono state fornite informazioni nella parte della relazione riguardante l'andamento dei settori.

Nell'ultima parte dell'anno CIR continuerà a perseguire la strategia di sviluppo delle proprie attività principali. Il gruppo, in particolare, proseguirà gli investimenti previsti nei vari settori e le iniziative di efficienza in tutti i business.

#### 5. ALTRE INFORMAZIONI

##### **Altro**

La società CIR S.p.A. – Compagnie Industriali Riunite ha sede legale in Via Ciovassino n. 1, Milano, Italia.

Il titolo CIR, dal 1973 quotato presso la Borsa di Milano (codice Reuters: CIRX.MI, codice Bloomberg CIR IM).

La presente relazione relativa al periodo 1 gennaio - 30 settembre 2011, è stata approvata dal Consiglio di Amministrazione in data 27 ottobre 2011.

CIR S.p.A. è soggetta all'attività di direzione e coordinamento di Cofide S.p.A..

## PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI

SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA

CONTO ECONOMICO

POSIZIONE FINANZIARIA NETTA

# 1. SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA CONSOLIDATA

(in migliaia di euro)

<b>ATTIVO</b>	<i>30.09.2011</i>	<i>30.06.2011</i>	<i>31.12.2010</i>
<b>ATTIVO NON CORRENTE</b>	<b>4.844.290</b>	<b>4.682.025</b>	<b>4.791.833</b>
IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI	1.496.019	1.402.738	1.391.359
IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	2.362.143	2.423.728	2.553.835
INVESTIMENTI IMMOBILIARI	23.768	23.606	23.890
PARTECIPAZIONI IN SOCIETÀ VALUTATE A PATRIMONIO NETTO	374.802	335.208	319.469
ALTRE PARTECIPAZIONI	34.283	5.065	5.041
ALTRI CREDITI	217.131	181.502	179.082
TITOLI	110.648	100.237	100.772
IMPOSTE DIFFERITE	225.496	209.941	218.385
<b>ATTIVO CORRENTE</b>	<b>2.876.756</b>	<b>2.484.027</b>	<b>2.485.685</b>
RIMANENZE	209.335	169.323	151.283
LAVORI IN CORSO SU ORDINAZIONE	35.925	11.695	10.421
CREDITI COMMERCIALI	1.130.688	1.325.057	1.137.448
ALTRI CREDITI	189.292	183.103	177.660
CREDITI FINANZIARI	100.491	63.266	54.996
TITOLI	630.904	214.047	216.552
ATTIVITÀ FINANZIARIE DISPONIBILI PER LA VENDITA	142.178	158.614	144.244
DISPONIBILITÀ LIQUIDE	437.943	358.922	593.081
ATTIVITÀ DESTINATE ALLA DISMISSIONE	718	199.476	722
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>7.721.764</b>	<b>7.365.528</b>	<b>7.278.240</b>
<b>PASSIVO E PATRIMONIO NETTO</b>	<i>30.09.2011</i>	<i>30.06.2011</i>	<i>31.12.2010</i>
<b>PATRIMONIO NETTO</b>	<b>2.518.946</b>	<b>2.544.386</b>	<b>2.522.940</b>
CAPITALE EMESSO	396.636	396.614	396.059
meno AZIONI PROPRIE	(21.537)	(21.537)	(21.537)
CAPITALE SOCIALE	375.099	375.077	374.522
RISERVE	312.833	326.984	321.923
UTILI (PERDITE) PORTATI A NUOVO	764.181	772.402	733.733
UTILE DEL PERIODO	15.015	19.432	56.850
<b>PATRIMONIO NETTO DI GRUPPO</b>	<b>1.467.128</b>	<b>1.493.895</b>	<b>1.487.028</b>
PATRIMONIO NETTO DI TERZI	1.051.818	1.050.491	1.035.912
<b>PASSIVO NON CORRENTE</b>	<b>3.075.620</b>	<b>3.020.806</b>	<b>3.118.360</b>
PRESTITI OBBLIGAZIONARI	557.245	560.326	547.455
ALTRI DEBITI FINANZIARI	2.139.882	2.070.623	2.171.116
ALTRI DEBITI	1.747	1.835	2.021
IMPOSTE DIFFERITE	175.416	189.027	193.228
FONDI PER IL PERSONALE	123.517	122.566	124.343
FONDI PER RISCHI E ONERI	77.813	76.429	80.197
<b>PASSIVO CORRENTE</b>	<b>2.127.198</b>	<b>1.800.336</b>	<b>1.636.940</b>
BANCHE C/C PASSIVI	183.466	211.179	173.671
PRESTITI OBBLIGAZIONARI	--	52	157.978
ALTRI DEBITI FINANZIARI	739.067	136.964	125.426
DEBITI COMMERCIALI	850.917	978.490	863.344
ALTRI DEBITI	273.851	253.035	234.170
FONDI PER RISCHI E ONERI	79.897	75.994	82.351
PASSIVITÀ DESTINATE ALLA DISMISSIONE	--	144.622	--
<b>TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO</b>	<b>7.721.764</b>	<b>7.365.528</b>	<b>7.278.240</b>

## 2. CONTO ECONOMICO

(in migliaia di euro)

	1/1-30/9 2011	1/1-30/9 2010	III trimestre 2011	III trimestre 2010
RICAVI COMMERCIALI	3.300.890	3.263.790	1.095.260	1.017.229
VARIAZIONE DELLE RIMANENZE	9.784	5.737	612	(718)
COSTI PER ACQUISTO DI BENI	(1.843.195)	(1.892.730)	(633.454)	(569.079)
COSTI PER SERVIZI	(609.686)	(564.695)	(196.222)	(177.890)
COSTI DEL PERSONALE	(529.562)	(501.532)	(168.849)	(155.655)
ALTRI PROVENTI OPERATIVI	124.741	59.900	53.726	15.065
ALTRI COSTI OPERATIVI	(128.115)	(121.095)	(44.614)	(41.590)
RETTIFICHE DI VALORE DELLE PARTECIPAZIONI VALUTATE A PATRIMONIO NETTO	15.466	40.331	7.597	8.487
AMMORTAMENTI E SVALUTAZIONI	(150.786)	(129.153)	(53.095)	(43.406)
<b>UTILE PRIMA DEI COMPONENTI FINANZIARI E DELLE IMPOSTE ( E B I T )</b>	<b>189.537</b>	<b>160.553</b>	<b>60.961</b>	<b>52.443</b>
PROVENTI FINANZIARI	41.166	38.698	12.840	10.969
ONERI FINANZIARI	(137.147)	(116.835)	(46.464)	(36.667)
DIVIDENDI	215	115	78	27
PROVENTI DA NEGOZIAZIONE TITOLI	16.396	23.062	8.538	8.966
ONERI DA NEGOZIAZIONE TITOLI	(2.861)	(4.509)	(2.531)	(1.101)
RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITÀ FINANZIARIE	(12.799)	4.295	(15.219)	5.470
<b>UTILE PRIMA DELLE IMPOSTE</b>	<b>94.507</b>	<b>105.379</b>	<b>18.203</b>	<b>40.107</b>
IMPOSTE SUL REDDITO	(37.348)	10.525	(7.258)	(18.577)
<b>RISULTATO DOPO LE IMPOSTE DERIVANTE DALLE ATTIVITÀ DI FUNZIONAMENTO</b>	<b>57.159</b>	<b>115.904</b>	<b>10.945</b>	<b>21.530</b>
UTILE/(PERDITA) DERIVANTE DA ATTIVITÀ DESTINATE ALLA DISMISSIONE	..	..	..	..
<b>UTILE DEL PERIODO INCLUSA LA QUOTA DI TERZI</b>	<b>57.159</b>	<b>115.904</b>	<b>10.945</b>	<b>21.530</b>
- UTILE DI TERZI	(42.144)	(62.175)	(15.362)	(9.974)
<b>- UTILE DI GRUPPO</b>	<b>15.015</b>	<b>53.729</b>	<b>(4.417)</b>	<b>11.556</b>

### 3. POSIZIONE FINANZIARIA NETTA

(in migliaia di euro)

	30.09.2011	30.06.2011	31.12.2010
A. Cassa e depositi bancari	437.943	358.922	593.081
B. Altre disponibilità liquide	142.178	158.614	144.244
C. Titoli detenuti per la negoziazione	630.904	214.047	216.552
<b>D. Liquidità (A) + (B) + (C)</b>	<b>1.211.025</b>	<b>731.583</b>	<b>953.877</b>
<b>E. Crediti finanziari correnti</b>	<b>100.491</b>	<b>63.266</b>	<b>54.996</b>
F. Debiti bancari correnti	(246.474)	(273.707)	(244.579)
G. Obbligazioni emesse	--	(52)	(157.978)
H. Parte corrente dell'indebitamento non corrente	(676.059)	(76.312)	(54.516)
I. Altri debiti finanziari correnti	--	(2.171)	(2)
<b>J. Indebitamento finanziario corrente (F) + (G) + (H) + (I)</b>	<b>(922.533)</b>	<b>(352.242)</b>	<b>(457.075)</b>
<b>K. Posizione finanziaria corrente netta (J) + (E) + (D)</b>	<b>388.983</b>	<b>442.607</b>	<b>551.798</b>
L. Debiti bancari non correnti	(1.943.941)	(2.047.828)	(1.994.968)
M. Obbligazioni emesse	(557.245)	(560.326)	(547.455)
N. Altri debiti non correnti	(195.941)	(140.596)	(176.148)
<b>O. Indebitamento finanziario non corrente (L) + (M) + (N)</b>	<b>(2.697.127)</b>	<b>(2.748.750)</b>	<b>(2.718.571)</b>
<b>P. Posizione finanziaria netta (K) + (O)</b>	<b>(2.308.144)</b>	<b>(2.306.143)</b>	<b>(2.166.773)</b>

## **NOTE DI COMMENTO AI PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI**

### **1. PREMESSA**

La relazione trimestrale consolidata al 30 settembre 2011, non sottoposta a revisione contabile, è stata predisposta in conformità con i principi contabili internazionali IAS/IFRS, obbligatori dal 2005 nella preparazione dei bilanci consolidati delle società quotate nei mercati regolamentati europei.

I dati dei periodi di confronto sono stati anch'essi determinati secondo gli IAS/IFRS.

Il resoconto intermedio di gestione è stato elaborato secondo quanto indicato dall'art. 154/ter comma 5 del D.Lgs. n. 58 del 24 febbraio 1998 e successive modifiche (TUF). Pertanto, non sono adottate le disposizioni del principio contabile internazionale relativo all'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34 "Bilanci intermedi").

### **2. PRINCIPI DI CONSOLIDAMENTO**

Il consolidamento viene effettuato con il metodo dell'integrazione globale. I criteri adottati per l'applicazione di tale metodo non sono variati rispetto a quelli utilizzati al 31 dicembre 2010.

Il bilancio consolidato del Gruppo al 30 settembre 2011, così come quello al 31 dicembre 2010, derivano dal consolidamento, a tali date, dei bilanci della Capogruppo CIR e di tutte le società direttamente ed indirettamente controllate, controllate congiuntamente o collegate ad eccezione delle società in liquidazione. Le attività e le passività relative a società di cui è prevista la dismissione vengono riclassificate nelle voci dell'attivo e del passivo destinate ad evidenziare tali fattispecie.

### **3. PRINCIPI CONTABILI APPLICATI**

I Principi Contabili applicati nella redazione del bilancio al 30 settembre 2011 non differiscono da quelli applicati al bilancio al 31 dicembre 2011.

#### 4. CAPITALE SOCIALE

Il capitale sociale è aumentato da € 396.058.633,50 al 31 dicembre 2010 (composto da n. 792.117.267 azioni da nominali €0,50 cadauna) a €396.635.733,50 (n. 793.271.467 azioni) al 30 settembre 2011 per effetto dell'emissione di n. 1.154.200 a seguito dell'esercizio dei piani di stock option.

Al 30 settembre 2011 la Società possedeva n. 49.219.000 azioni proprie (6,20% del capitale) per un valore di €107.272 migliaia, rispetto n. 43.074.000 azioni proprie (5,44% del capitale) per un valore di €98.657 migliaia al 31 dicembre 2010.

In applicazione dello IAS 32, le azioni proprie detenute dalla Capogruppo sono portate in diminuzione del patrimonio netto.

A tal riguardo, per una miglior rappresentazione, si è provveduto a riclassificare il valore nominale delle azioni proprie detenute a diretta riduzione del capitale sociale emesso.

Il capitale sociale è interamente sottoscritto e versato. Non esistono azioni gravate da diritti, privilegi e vincoli nella distribuzione di dividendi, fatta eccezione per le azioni proprie.

Si segnala che al Consiglio di Amministrazione sono state conferite deleghe per un periodo di cinque anni dal 30 aprile 2009 per aumentare in una o più volte il capitale sociale fino ad un massimo di €500 milioni (valore nominale) e di un ulteriore massimo di €20 milioni (valore nominale) a favore di dipendenti della Società e sue controllate e controllanti.

Relativamente ai piani di stock option e stock grant al 30 settembre 2011 erano in circolazione n. 43.395.700 opzioni, corrispondente ad un pari numero di azioni.

Il costo figurativo dei piani assegnati ai dipendenti, confluito in una specifica riserva di patrimonio netto, al 30 settembre 2011 ammontava a €3.331 migliaia.

DICHIARAZIONE AI SENSI DELL'ART. 154 BIS, COMMA 2, D.LGS. N. 58/1998

**Oggetto: Resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2011**

Il sottoscritto Alberto Piaser, dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari,

dichiara

ai sensi del comma 2 articolo 154 bis del Testo Unico della Finanza che l'informativa contabile contenuta nel presente documento, corrisponde alle risultanze documentali, ai libri ed alle scritture contabili.

*Milano, 27 ottobre 2011*

CIR S.p.A.  
Alberto Piaser

