

RESOCONTO
INTERMEDIO
DI GESTIONE
AL 31 MARZO 2014



COMPAGNIE INDUSTRIALI RIUNITE

INDICE

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI SULL'ANDAMENTO

DELLA GESTIONE AL 31 MARZO 2014	01
1. ANDAMENTO DEL GRUPPO	04
2. ANDAMENTO DEI SETTORI.....	08
3. INVESTIMENTI NON-CORE.....	12
4. EVENTI DI RILIEVO SUCCESSIVI AL 31 MARZO 2014.....	13
5. PREVEDIBILE EVOLUZIONE DELLA GESTIONE	13
6. ALTRE INFORMAZIONI.....	14

PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI	15
1. SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA CONSOLIDATA.....	16
2. CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO	17
3. POSIZIONE FINANZIARIA NETTA CONSOLIDATA	18

NOTE DI COMMENTO AI PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI	19
1. PREMESSA	19
2. PRINCIPI DI CONSOLIDAMENTO.....	19
3. PRINCIPI CONTABILI APPLICATI.....	19
4. CAPITALE SOCIALE	20

DICHIARAZIONE AI SENSI DELL'ART. 154 BIS, COMMA 2, D.LGS N. 58/1998.....	21
--	----

Relazione degli amministratori sull'andamento della gestione al 31 marzo 2014

Nei primi tre mesi del 2014 il Gruppo CIR ha registrato una perdita netta consolidata di € 2,6 milioni rispetto a un utile di € 6,4 milioni del corrispondente periodo dello scorso esercizio. Il fatturato consolidato è stato di € 1.069,7 milioni, rispetto a € 1.241,4 milioni del primo trimestre 2013, con un calo del -13,8% dovuto principalmente all'evoluzione dei ricavi di Sorgenia.

La contribuzione delle quattro principali controllate operative è stata negativa per € 1,2 milioni rispetto a un valore positivo di € 1,9 milioni del corrispondente periodo del 2013. Il leggero calo è dovuto a Sogefi il cui contributo netto è passato da € +4,1 milioni nel primo trimestre 2013 a € -3,6 milioni nel primo trimestre 2014. Espresso e KOS hanno registrato, nel trimestre, un risultato netto positivo e in linea con quello del corrispondente periodo dell'esercizio precedente, nonostante l'incerto contesto economico. Il contributo della controllata Sorgenia al risultato netto del gruppo nel trimestre è stato pari a zero; la società ha registrato un risultato netto negativo che è stato compensato dalle svalutazioni operate sul bilancio al 31 dicembre 2013 a livello consolidato.

Il risultato di CIR e altre società holding nei primi tre mesi 2014 è stato negativo per € 1,4 milioni, rispetto ad un risultato positivo di € 4,5 milioni nel corrispondente periodo del 2013; tale variazione è dovuta alle rettifiche per adeguamento a *fair value* dei titoli in portafoglio, positive per circa euro 6 milioni nel primo trimestre 2013 e non significative nel primo trimestre 2014.

L'indebitamento finanziario netto consolidato al 31 marzo 2014 è pari a € 1.943,1 milioni, a fronte di € 2.412,4 milioni al 31 marzo 2013 e a € 1.845,3 milioni al 31 dicembre 2013. La posizione finanziaria netta consolidata è il risultato di un'eccedenza finanziaria netta di CIR e altre società holding di € 506,6 milioni (€ 538 milioni al 31 dicembre 2013) e di un indebitamento finanziario netto dei gruppi operativi di € 2.449,7 milioni (€ 2.383,3 milioni al 31 dicembre 2013).

Il patrimonio netto di Gruppo al 31 marzo 2014 è pari a € 1.131,8 milioni rispetto a € 1.131 milioni al 31 dicembre 2013.

Con riferimento alla situazione di Sorgenia e all'evoluzione del processo di ristrutturazione finanziaria della stessa, si rimanda all'ampia descrizione fornita nella relazione di bilancio CIR al 31 dicembre 2013 approvato dal Consiglio di Amministrazione del 6 giugno 2014.

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 della "holding" CIR e delle altre società holding controllate (CIR International, CIGA Luxembourg e CIR Investimenti).

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

(in milioni di euro)

CONSOLIDATO	1° trimestre 2014										1° trimestre 2013	
	Ricavi	Costi della produzione	Altri proventi e costi operativi	Rettifiche di valore delle partecipazioni valutate a patrimonio netto	Ammortamenti e svalutazioni	EBIT	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	475,5	(452,3)	(0,7)	1,3	(8,2)	15,6	(20,2)	(0,3)	4,9	--	--	(4,6)
Gruppo Espresso	157,8	(142,7)	1,5	--	(8,0)	8,6	(3,2)	--	(3,4)	(0,9)	1,1	1,1
Gruppo Sogefi	338,7	(302,7)	(15,1)	--	(15,1)	5,8	(8,4)	--	(2,7)	1,7	(3,6)	4,1
Gruppo KOS	95,5	(79,4)	(3,7)	--	(4,6)	7,8	(1,9)	--	(3,1)	(1,5)	1,3	1,3
Totale principali controllate	1.067,5	(977,1)	(18,0)	1,3	(35,9)	37,8	(33,7)	(0,3)	(4,3)	(0,7)	(1,2)	1,9
Altre società controllate	2,2	(3,3)	1,6	--	--	0,5	(0,2)	0,3	--	(0,1)	0,5	(0,3)
Totale controllate	1.069,7	(980,4)	(16,4)	1,3	(35,9)	38,3	(33,9)	--	(4,3)	(0,8)	(0,7)	1,6
CIR e altre società holding												
Ricavi	--										--	--
Costi di gestione		(4,0)									(4,0)	(4,7)
Altri proventi e costi operativi			1,0								1,0	1,2
Rettifiche di valore delle partecipazioni valutate a patrimonio netto				1,0							1,0	1,6
Ammortamenti e svalutazioni					(0,2)						(0,2)	(0,2)
EBIT						(2,2)						
Oneri e proventi finanziari netti							(2,8)				(2,8)	(3,2)
Dividendi, proventi e oneri da negoziazione titoli								2,1			2,1	8,4
Imposte sul reddito									1,0		1,0	1,7
Totale CIR e altre società holding prima dei componenti non ricorrenti	--	(4,0)	1,0	1,0	(0,2)	(2,2)	(2,8)	2,1	1,0	--	(1,9)	4,8
Componenti non ricorrenti	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--
Totale consolidato di Gruppo	1.069,7	(984,4)	(15,4)	2,3	(36,1)	36,1	(36,7)	2,1	(3,3)	(0,8)	(2,6)	6,4

(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 € (1,3) 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 intercompany di € 1,3 milioni.

(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	31.03.2014								31.12.2013
	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
AGGREGATO									
Gruppo Sorgenia	1.451,5	194,2	280,3	(1.917,0)	9,0		8,9	0,1	0,1
Gruppo Espresso	813,8	(209,8)	20,0	(58,2)	565,8		250,3	315,5	313,5
Gruppo Sogefi	499,3	(34,2)	39,7	(322,5)	182,3		89,9	92,4	97,7
Gruppo KOS	418,5	(23,8)	8,2	(154,9)	248,0		123,5	124,5	123,2
Altre società controllate	8,5	(7,5)	(7,0)	2,9	(3,1)		0,2	(3,3)	(3,2)
Totale controllate	3.191,6	(81,1)	341,2	(2.449,7)	1.002,0		472,8	529,2	531,3
CIR e altre società holding									
Immobilizzazioni	70,1				70,1			70,1	69,1
Altre attività e passività non correnti nette		136,2			136,2			136,2	126,5
Capitale circolante netto			(110,3)		(110,3)			(110,3)	(133,9)
Posizione finanziaria netta				506,6	506,6			506,6	538,0
Totale consolidato di Gruppo	3.261,7	55,1	230,9	(1.943,1)	1.604,6		472,8	1.131,8	1.131,0

(*) 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 le linee "Attività destinate alla dismissione" e "Passività 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 tre mesi del 2014 è stato di € 1.069,7 milioni rispetto a € 1.241,4 milioni dello stesso periodo del 2013, con un decremento di € 171,7 milioni (-13,8%). La riduzione, nonostante la crescita registrata da Sogefi e KOS, è riconducibile prevalentemente ai minori ricavi di Sorigenia.

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

(in milioni di euro)	1° trimestre					
	2014		2013		Variazione assoluta	
		%		%		%
Energia						
Gruppo Sorigenia	475,5	44,5	637,4	(*)51,4	(161,9)	(25,4)
Media						
Gruppo Espresso	157,8	14,7	182,1	14,7	(24,3)	(13,3)
Componentistica per autoveicoli						
Gruppo Sogefi	338,7	31,7	329,2	26,5	9,5	2,9
Sanità						
Gruppo KOS	95,5	8,9	92,1	7,4	3,4	3,7
Altri settori						
	2,2	0,2	0,6	-	1,6	n.s.
Totale fatturato consolidato	1.069,7	100,0	1.241,4	100,0	(171,7)	(13,8)

(*) Il gruppo Sorigenia, a partire dall'esercizio 2013, espone il dato del fatturato al netto della componente accise.

Il **conto economico consolidato sintetico comparato** del Gruppo CIR del primo trimestre è il seguente:

(in milioni di euro)	1° trimestre			
	2014	%	2013	%
Ricavi	1.069,7	100,0	1.241,4	100,0
Margine operativo lordo (EBITDA) consolidato (1)	72,2	6,7	107,2	8,6
Risultato operativo (EBIT) consolidato	36,1	3,4	53,2	4,3
Risultato gestione finanziaria (2)	(34,6)	(3,2)	(25,8)	(2,1)
Imposte sul reddito	(3,3)	(0,3)	(19,9)	(1,6)
Risultato netto inclusa la quota di terzi	(1,8)	(0,1)	7,5	0,6
Risultato di terzi	(0,8)	(0,1)	(1,1)	(0,1)
Risultato netto del Gruppo	(2,6)	(0,2)	6,4	0,5

(1) La voce corrisponde alla somma delle linee "utile prima dei componenti finanziari e delle imposte (EBIT)" e "ammortamenti e svalutazioni" del conto economico consolidato.

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

Nei primi tre mesi del 2014 il **margine operativo lordo (EBITDA) consolidato** è stato di € 72,2 milioni (6,7% dei ricavi) rispetto a € 107,2 milioni (8,6% dei ricavi) dei primi tre mesi del 2013, in diminuzione di € 35 milioni (-32,6%). Tale variazione è stata determinata dal calo di margine del gruppo Sorigenia e, anche se in misura più contenuta, da quello del gruppo Sogefi.

Il **risultato operativo (EBIT) consolidato** nei primi tre mesi del 2014 è stato pari a € 36,1 milioni (3,4% dei ricavi) rispetto a € 53,2 milioni (4,3% dei ricavi) nel corrispondente periodo del 2013 (-32,1%); tale evoluzione è dovuta, come per l'EBITDA, alle controllate Sorgenia e Sogefi.

La **gestione finanziaria** ha comportato un onere di € 34,6 milioni a fronte di un onere di € 25,8 milioni nel primo trimestre del 2013. In particolare:

- gli oneri finanziari netti sono stati leggermente superiori a quelli del corrispondente periodo del 2013 (€ 36,6 milioni rispetto a € 34 milioni nel primo trimestre 2013), per la riduzione dei proventi finanziari derivanti dalla gestione della liquidità;
- i proventi netti da negoziazione titoli sono stati pari a € 3,1 milioni rispetto a € 2,8 milioni dei primi tre mesi dello scorso esercizio;
- ma sono state registrate rettifiche negative di valore di attività finanziarie per € 1,1 milioni a fronte di rettifiche positive di € 5,4 milioni del primo trimestre 2013.

La **struttura patrimoniale consolidata sintetica** del Gruppo CIR al 31 marzo 2014, confrontata con l'analoga situazione al 31 dicembre 2013 ed al 31 marzo 2013, è la seguente:

<i>(in milioni di euro) (1)</i>	31.03.2014	31.12.2013	31.03.2013
Immobilizzazioni	3.261,7	3.269,1	4.259,4
Altre attività e passività non correnti nette	55,1	37,8	205,2
Capitale circolante netto	230,9	140,7	289,7
Capitale investito netto	3.547,7	3.447,6	4.754,3
Indebitamento finanziario netto	(1.943,1)	(1.845,3)	(2.412,4)
Patrimonio netto totale	1.604,6	1.602,3	2.341,9
Patrimonio netto di Gruppo	1.131,8	1.131,0	1.384,2
Patrimonio netto di terzi	472,8	471,3	957,7

(1) I dati in oggetto sono il risultato di una diversa aggregazione degli schemi di bilancio. Per la definizione si rimanda alle note riportate in calce alla tabella "Struttura patrimoniale consolidata per settori di attività" precedentemente esposta.

Il **capitale investito netto consolidato** al 31 marzo 2014 si attesta a € 3.547,7 milioni rispetto a € 3.447,6 milioni al 31 dicembre 2013, in aumento di € 100,1 milioni.

La **posizione finanziaria netta consolidata** al 31 marzo 2014, come già precedentemente indicato, presentava un indebitamento di € 1.943,1 milioni (rispetto a € 1.845,3 milioni al 31 dicembre 2013) determinato da:

- un'eccedenza finanziaria relativa a CIR e altre società holding di € 506,6 milioni che si confronta con € 538 milioni al 31 dicembre 2013; la riduzione dell'eccedenza è dovuta a esborsi, già previsti nel bilancio al 31 dicembre 2013, relativi al Lodo Mondadori;
- da un indebitamento complessivo dei gruppi operativi di € 2.449,7 milioni rispetto a € 2.383,3 milioni al 31 dicembre 2013. L'incremento di € 66,4 milioni è stato determinato dall'aumento dell'indebitamento dei gruppi Sorgenia e Sogefi, che ha più che compensato la riduzione dell'indebitamento registrata da Espresso.

Il **patrimonio netto totale** al 31 marzo 2014 si attesta a € 1.604,6 milioni rispetto a € 1.602,3 milioni al 31 dicembre 2013, con un aumento di € 2,3 milioni.

Il **patrimonio netto di Gruppo** al 31 marzo 2014 è pari a € 1.131,8 milioni rispetto a € 1.131 milioni al 31 dicembre 2013, con un aumento netto di € 0,8 milioni.

Al 31 marzo 2013 il **patrimonio netto di terzi** ammonta a € 472,8 milioni rispetto a € 471,3 milioni al 31 dicembre 2013, con un aumento di € 1,5 milioni.

Il **rendiconto finanziario consolidato** nei primi tre mesi del 2014, redatto secondo uno schema gestionale che evidenzia le variazioni della posizione finanziaria netta, è sintetizzato nel seguito:

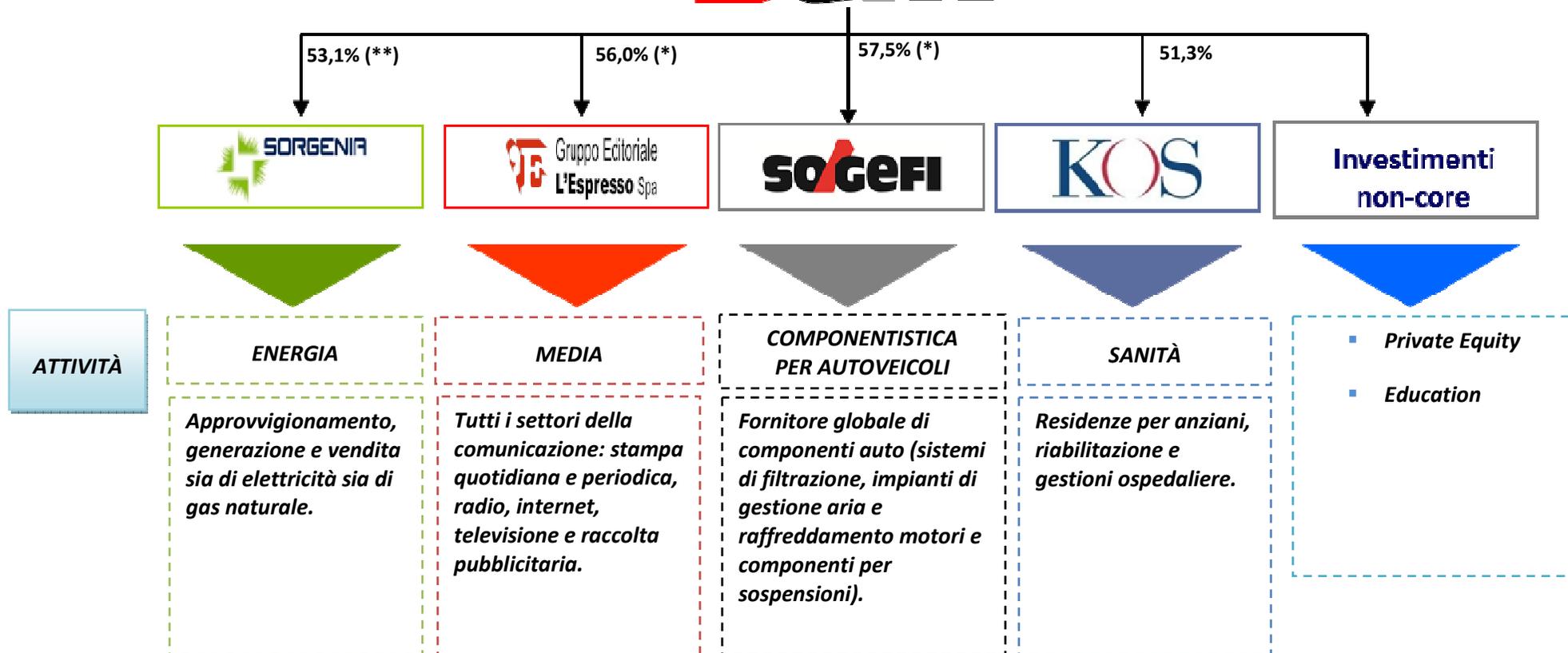
<i>(in milioni di euro)</i>	<i>1° trimestre 2014</i>	<i>1° trimestre 2013</i>
FONTI DI FINANZIAMENTO		
Utile del periodo inclusa la quota di terzi	(1,8)	7,6
Ammortamenti, svalutazioni ed altre variazioni non monetarie	27,0	68,0
Autofinanziamento	25,2	75,6
Variazione del capitale circolante	(96,0)	80,5
FLUSSO GENERATO (ASSORBITO) DALLA GESTIONE	(70,8)	156,1
Aumenti di capitale	1,9	0,4
TOTALE FONTI	(68,9)	156,5
IMPIEGHI		
Investimenti netti in immobilizzazioni	(29,7)	(64,6)
Pagamento di dividendi	(0,5)	(0,1)
Acquisto azioni proprie	-	(0,5)
Altre variazioni	1,3	0,7
TOTALE IMPIEGHI	(28,9)	(64,5)
AVANZO (DISAVANZO) FINANZIARIO	(97,8)	92,0
INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO DI INIZIO PERIODO	(1.845,3)	(2.504,4)
INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO DI FINE PERIODO	(1.943,1)	(2.412,4)

Il flusso netto dalla gestione, pari ad un assorbimento di € 70,8 milioni rispetto ad una generazione di € 156,1 milioni del primo trimestre 2013, è composto da un autofinanziamento di € 25,2 milioni e da una variazione negativa del capitale circolante netto di € 96 milioni principalmente nel gruppo Sorgenia e nella capogruppo CIR, per i già commentati esborsi legati al Lodo Mondadori.

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

Al 31 marzo 2014 il Gruppo CIR impiegava 14.233 dipendenti rispetto a 14.111 al 31 dicembre 2013.

PRINCIPALI PARTECIPAZIONI DEL GRUPPO
AL 31 MARZO 2014



(*) 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:

<i>(in milioni di euro)</i>	1° trimestre 2014	1° trimestre 2013	Variazione	
			assoluta	%
Fatturato	475,5	637,4	(161,9)	(25,4)
Risultato netto	(14,6)	(8,7)	(5,9)	n.a.

	31/03/2014	31/12/2013	31/03/2013
Posizione finanziaria netta	(1.853,3)	(1.799,5)	(1.787,2)
N. dipendenti	384	402	454

Nei primi tre mesi del 2014 il gruppo Sorgenia ha conseguito un fatturato consolidato di € 475,5 milioni, in calo del 25,4% rispetto a € 637,4 milioni del primo trimestre del 2013.

Il margine operativo lordo (EBITDA) è stato pari a € 23,9 milioni rispetto a € 48,5 milioni del primo trimestre del 2013. L'EBITDA del primo trimestre 2013 era stato caratterizzato dal contributo significativo ma non ricorrente di alcuni servizi di dispacciamento che non si sono ripetuti nel primo trimestre del 2014. L'andamento dell'EBITDA nel primo trimestre 2014 è comunque sostanzialmente in linea con quanto previsto nel budget e quindi nel piano industriale di Sorgenia.

L'EBIT consolidato è stato pari a € 1,1 milioni rispetto a € 21,2 milioni nel primo trimestre 2013.

La perdita netta è stata pari a € 14,6 milioni rispetto ad una perdita di € 8,7 milioni nel primo trimestre del 2013.

Al 31 marzo 2014 l'indebitamento finanziario netto consolidato, al netto delle componenti di *cash flow hedge*, ammontava a € 1.853,3 milioni in aumento di € 53,8 milioni rispetto a € 1.799,5 milioni al 31 dicembre 2013, per la riduzione del programma di factoring e di cartolarizzazione.

I dipendenti del gruppo al 31 marzo 2014 erano 384 rispetto a 402 al 31 dicembre 2013.

■ SETTORE 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:

<i>(in milioni di euro)</i>	1° trimestre 2014	1° trimestre 2013	Variazione	
			assoluta	%
Fatturato	157,8	182,1	(24,3)	(13,3)
Risultato netto	2,1	2,0	0,1	5,0

	31/03/2014	31/12/2013	31/03/2013
Posizione finanziaria netta	(58,2)	(73,5)	(83,5)
N. dipendenti	2.401	2.425	2.514

Il settore editoriale continua a registrare andamenti negativi, sia per quanto concerne la raccolta pubblicitaria che le diffusioni di quotidiani e periodici. Nel primo bimestre 2014 gli investimenti pubblicitari complessivi hanno mostrato un calo del 4,3% rispetto al corrispondente periodo del 2013 (dati Nielsen Media Research), riflettendo un andamento generale dell'economia ancora critico. La televisione registra una raccolta sostanzialmente stabile (+0,2%), la radio cresce del 7,5% mentre la stampa mostra indici ancora fortemente negativi (-15,7%). Si è, inoltre, sorprendentemente confermata, nel corso del primo bimestre, la flessione di internet (-6,3%).

Quanto alle diffusioni, i dati ADS (Accertamento Diffusione Stampa) indicano nel primo bimestre del 2014 una flessione delle vendite dei quotidiani del 12%.

Malgrado le tendenze ancora fortemente negative del mercato, che incidono significativamente sui ricavi, il gruppo Espresso ha chiuso il primo trimestre con un risultato leggermente positivo e in linea con quello del corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

Il fatturato è stato pari a € 157,8 milioni in calo del 13,3% rispetto a € 182,1 milioni del primo trimestre 2013; i ricavi diffusionali, pari a € 57,9 milioni, mostrano una flessione del 7,1% rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente (€ 62,4 milioni), in un mercato che, come sopra riportato, continua a registrare una significativa riduzione delle diffusioni dei quotidiani (-12%).

I ricavi pubblicitari sui mezzi del gruppo hanno registrato un calo del 9,7%.

I costi registrano una riduzione del 12,3%, sostanzialmente equivalente a quella dei ricavi; escludendo le attività di edizione digitale e televisione digitale terrestre, i cui costi sono aumentati in quanto attività in sviluppo, si registra un calo del 14%, grazie alle ulteriori misure di razionalizzazione in atto, in particolare nelle aree industriali ed amministrative.

L'EBITDA consolidato è stato pari a € 16,6 milioni in linea con € 16,7 milioni del primo trimestre del 2013. Per area di attività, stampa e internet mostrano una sostanziale tenuta della redditività, mentre la radio registra una leggera ripresa.

L'EBIT consolidato è stato pari a € 8,6 milioni in linea con € 8,8 milioni del corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

L'utile netto consolidato è stato pari a € 2,1 milioni rispetto a € 2,0 milioni nel primo trimestre 2013.

L'indebitamento finanziario netto consolidato al 31 marzo 2014 era pari a € 58,2 milioni, in ulteriore miglioramento rispetto a € 73,5 milioni del 31 dicembre 2013, con un avanzo finanziario di € 15,3 milioni.

L'organico del gruppo, inclusi i contratti a termine, ammonta a fine marzo a 2.401 dipendenti, in diminuzione rispetto a 2.425 unità al 31 dicembre 2013. L'organico medio del periodo è inferiore del 4,4% rispetto al primo trimestre 2013.

Nel corso del primo trimestre il gruppo Espresso ha finalizzato con successo due operazioni di valenza strategica: la joint-venture con TIMedia sull'attività di operatore di rete e il rifinanziamento della capogruppo, tenuto conto della scadenza del bond decennale il prossimo ottobre.

Il 9 aprile 2014 sono stati sottoscritti i contratti che prevedono l'integrazione tra le attività di operatore di rete della controllata Rete A e Telecom Italia Media Broadcasting (TIMB), controllata da Telecom Italia Media. L'operazione, subordinata solo all'ottenimento dell'autorizzazione AGCOM, darà luogo al principale operatore di rete indipendente in Italia, dotato di cinque multiplex digitali con copertura nazionale, di elevata capillarità e basata su tecnologie di ultima generazione.

Il 2 aprile 2014 è stato collocato un *Convertible Bond* a cinque anni, per nominali € 100 milioni, con un tasso di interesse del 2,625% ed un prezzo di conversione fissato in € 2,1523 per azione. Le obbligazioni saranno convertibili in azioni, subordinatamente all'approvazione da parte dell'Assemblea Straordinaria della Società che si terrà non più tardi del 31 luglio 2014, di un aumento del capitale sociale.

Con riferimento alle previsioni per l'intero esercizio, esse sono fortemente dipendenti dall'andamento del mercato pubblicitario che risulta allo stato ancora incerto.

■ SETTORE 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:

<i>(in milioni di euro)</i>	1° trimestre 2014	1° trimestre 2013	Variazione assoluta	
				%
Fatturato	338,7	329,2	9,5	2,9
Risultato netto	(6,3)	7,0	(13,3)	n.a.

	31/03/2014	31/12/2013	31/03/2013
Posizione finanziaria netta	(322,5)	(304,6)	(311,9)
N. dipendenti	6.920	6.834	6.678

In un contesto caratterizzato da un andamento positivo dei maggior mercati automobilistici mondiali e da un euro particolarmente forte rispetto alle altre principali valute, il gruppo Sogefi ha registrato nel primo trimestre del 2014 una crescita dei ricavi del 2,9% (+ 9,1% a parità di cambi). Tale evoluzione è dovuta alla crescita nei mercati extra europei, in particolare in Nord America e Asia, dove i ricavi di Sogefi crescono in modo significativo nonostante l'impatto dei cambi

La Business Unit *Sistemi Motore* ha realizzato ricavi in crescita del 4,4% a € 210,6 milioni mentre la Business Unit *Componenti per sospensioni* ha registrato ricavi stabili, a € 128,8 milioni (+0,7%).

Nel primo trimestre sono proseguite le azioni di ristrutturazione in Europa, ed in particolare in Francia, volte a razionalizzare la capacità produttiva, dando luogo nel trimestre ad oneri straordinari per ristrutturazione pari a € 11,3 milioni.

L'EBITDA consolidato è stato di € 20,9 milioni rispetto a € 32,1 milioni nel primo trimestre 2013; al netto delle ristrutturazioni l'EBITDA è ammontato a € 31,8 milioni rispetto a € 32,5 milioni nel primo trimestre 2013.

L'EBIT consolidato è risultato di € 5,8 milioni rispetto a € 18,2 milioni nel primo trimestre del 2013; al netto delle ristrutturazioni è stato di € 17,1 milioni rispetto a € 18,6 milioni del corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

Il risultato netto consolidato è stato negativo per € 6,3 milioni (utile di € 7 milioni nel primo trimestre 2013), influenzato dai costi straordinari di ristrutturazione e da maggiori oneri finanziari in seguito al processo di rifinanziamento del debito, portato a termine nel 2013, che ha determinato un peggioramento delle condizioni di tasso rispetto alle precedenti.

L'indebitamento finanziario netto al 31 marzo 2014 è stato di € 322,5 milioni rispetto a € 304,6 milioni del 31 dicembre 2013 e a € 311,9 milioni al 31 marzo 2013. Tale aumento è riconducibile allo stagionale assorbimento di cassa tipico nel settore *automotive* e all'esborso di cassa di una parte degli oneri di ristrutturazione registrati nel quarto trimestre 2013. Con il fine di ridurre gli oneri finanziari, nel mese di maggio 2014 Sogefi ha emesso un prestito obbligazionario *equity linked* a 7 anni, per nominali € 100 milioni, con una cedola semestrale a tasso fisso del 2,00% annuo, in sostituzione di finanziamenti per un importo globale equivalente a tassi superiori. Le obbligazioni saranno convertibili in azioni ad un prezzo di € 5,3844 per azione, subordinatamente all'approvazione da parte dell'Assemblea Straordinaria della Società, che si terrà non più tardi del 30 settembre 2014, di un aumento del capitale sociale.

I dipendenti al 31 marzo 2013 erano 6.920 rispetto a 6.834 al 31 dicembre 2013.

Per il 2014 l'andamento del mercato automobilistico a livello globale è stimato in crescita, trainato soprattutto dal mercato cinese e supportato da un più contenuto incremento dei mercati nordamericani e da una ulteriore stabilizzazione in Europa. Per il mercato brasiliano e argentino, invece, si attende ancora una fase di debolezza.

In tale contesto Sogefi prevede di continuare ad aumentare la presenza extra-europea del gruppo facendo leva sul proprio posizionamento competitivo nelle diverse aree geografiche; incrementare la focalizzazione sulle innovazioni e sul miglioramento del mix di prodotto; potenziare l'integrazione del gruppo e proseguire nella fase di accelerazione delle azioni di efficienza strutturale in Europa.

■ SETTORE SANITA'

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:

<i>(in milioni di euro)</i>	1° trimestre 2014	1° trimestre 2013	Variazione	
			assoluta	%
Fatturato	95,5	92,1	3,4	3,7
Risultato netto	2,5	2,6	(0,1)	(3,8)

	31/03/2014	31/12/2013	31/03/2013
Posizione finanziaria netta	(153,8)	(155,7)	(170,9)
N. dipendenti	4.370	4.291	4.154

Nei primi tre mesi del 2014 il gruppo KOS ha realizzato un fatturato di € 95,5 milioni rispetto a € 92,1 milioni del corrispondente periodo del 2013, in aumento del 3,7%, grazie allo sviluppo delle tre aree di attività.

L'EBITDA consolidato (margine ante ammortamenti, svalutazioni e accantonamenti) è stato di € 13 milioni, in crescita rispetto a quanto registrato nel corso dei primi tre mesi del 2013 (€ 12,6 milioni) principalmente a seguito dell'effetto della variazione di perimetro e sviluppi di attività avvenuti nel 2013.

L'EBIT consolidato è stato di € 7,8 milioni rispetto a € 7,3 milioni del corrispondente periodo dell'esercizio precedente, principalmente a seguito della variazione di perimetro.

L'utile netto consolidato dei primi tre mesi 2014 è stato di € 2,5 milioni rispetto a € 2,6 milioni nel corrispondente periodo del 2013.

Al 31 marzo 2014 il gruppo KOS presentava un indebitamento finanziario netto di € 153,8 milioni rispetto a € 155,7 milioni al 31 dicembre 2013.

I dipendenti del gruppo al 31 marzo 2014 erano 4.370 rispetto a 4.291 al 31 dicembre 2013.

Successivamente alla chiusura del trimestre, in data 30 maggio 2014 KOS ha acquisito la totalità del capitale di Villa Azzurra, azienda che gestisce un ospedale privato accreditato a indirizzo neuropsichiatrico da 100 posti a Riolo Terme (Ravenna). L'operazione rientra nella strategia avviata da KOS fin dal 2004 di sviluppare un'offerta di servizi nella riabilitazione psichiatrica.

Per quanto riguarda l'evoluzione prevedibile della gestione, è da evidenziare che le crescenti esigenze di contenimento della spesa pubblica, già in parte rilevate da alcune regioni nelle quali il gruppo opera, potrebbero ridurre le risorse destinate alla spesa sanitaria pubblica e privata e influenzare i risultati economici del gruppo KOS.

3. Investimenti non-core

Sono rappresentati da private equity, partecipazioni minoritarie e altri investimenti per un valore al 31 marzo 2014 pari a € 181,4 milioni, rispetto a € 179,9 milioni al 31 dicembre 2013.

PRIVATE EQUITY

CIR International, società del Gruppo, gestisce un portafoglio diversificato di investimenti in fondi di "private equity". Il *fair value* complessivo del portafoglio al 31 marzo 2014, determinato sulla base dei NAV comunicati dai relativi fondi, è di € 66,7 milioni, in aumento di € 2,8 milioni rispetto al 31 dicembre 2013. Nel corso del periodo sono state ricevute "distribuzioni" per € 2,6 milioni, di cui € 0,9 milioni costituiti da "Returned Capital" e € 1,7 milioni di "Realized Gain". Nel periodo non sono stati effettuati investimenti.

ALTRI INVESTIMENTI

CIR detiene, direttamente e indirettamente, investimenti in partecipazioni di minoranza per un valore pari a € 114,7 milioni al 31 marzo 2014.

In particolare, detiene una partecipazione del 19,5% nel gruppo SEG (Swiss Education Group), uno dei leader mondiali nella formazione di figure manageriali nel settore dell'ospitalità (alberghiero e della ristorazione), con 5.000 studenti provenienti da 80 paesi diversi iscritti presso le proprie cinque rinomate strutture in Svizzera. Nel primo trimestre 2014 il gruppo SEG ha registrato, rispetto al primo trimestre dello scorso esercizio, fatturato in crescita e margine operativo lordo in miglioramento. Il valore della partecipazione, incluso un finanziamento per € 3,5 milioni, ammonta al 31 marzo 2014 a € 21,1 milioni.

Al 31 marzo 2014 il valore netto dell'investimento del gruppo CIR nelle attività relative ai *non performing loans* ammonta a € 74,6 milioni.

4. *Eventi di rilievo successivi al 31 marzo 2014*

In merito ai principali fatti avvenuti successivamente al 31 marzo 2014, sono state fornite informazioni nella parte della relazione riguardante l'andamento dei settori per i gruppi Espresso, Sogefi e KOS. Per il gruppo Sorgenia si fa riferimento a quanto riportato in questa sezione nel bilancio CIR al 31 dicembre 2013 approvato dal Consiglio di Amministrazione il 6 giugno 2014.

Successivamente al 31 marzo 2014, CIR S.p.A. ha acquistato ulteriori proprie obbligazioni (CIR S.p.A. 2004/2024, emesse dalla società il 16/12/2004) per un valore nominale di € 78,8 milioni ed ha proceduto al loro annullamento. Alla data odierna il valore nominale delle obbligazioni in circolazione ammonta a € 210,2 milioni. In merito al loro possibile rimborso anticipato a seguito di un evento di inadempimento di cui CIR ha informato il *Trustee* nel mese di gennaio, la società al momento non ha ricevuto alcuna comunicazione da parte del *Trustee* stesso.

5. *Prevedibile evoluzione della gestione*

L'andamento del gruppo CIR nei prossimi mesi del 2014 sarà influenzato, oltre che dall'evoluzione dell'ancora incerto quadro macroeconomico, dall'esito della ristrutturazione dell'indebitamento della controllata Sorgenia. Quanto a quest'ultimo, le discussioni tra il sistema finanziario, l'azienda e i soci proseguono attivamente, a testimonianza della volontà delle parti di raggiungere un accordo.

6. *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 è quotato presso la Borsa Italiana dal 1973 (codice Reuters: CIRX.MI, codice Bloomberg CIR IM).

La presente relazione relativa al periodo 1 gennaio – 31 marzo 2014, è stata approvata dal Consiglio di Amministrazione in data 30 giugno 2014.

CIR S.p.A. è soggetta all'attività di direzione e coordinamento di Cofide – Gruppo De Benedetti S.p.A..

PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI

SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA CONSOLIDATA

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

POSIZIONE FINANZIARIA NETTA CONSOLIDATA

1. SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA CONSOLIDATA

(in migliaia di euro)

ATTIVO	31.03.2014	31.12.2013	31.03.2013
ATTIVO NON CORRENTE	3.780.595	3.775.336	4.864.088
IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI	1.159.651	1.161.522	1.515.941
IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	1.991.168	1.998.469	2.362.788
INVESTIMENTI IMMOBILIARI	21.272	21.458	22.357
PARTECIPAZIONI IN SOCIETÀ VALUTATE AL PATRIMONIO NETTO	84.070	81.988	350.875
ALTRE PARTECIPAZIONI	5.541	5.636	7.437
ALTRI CREDITI	237.369	233.931	237.170
TITOLI	82.074	79.351	110.655
IMPOSTE DIFFERITE	199.450	192.981	256.865
ATTIVO CORRENTE	2.686.147	2.816.818	3.279.468
RIMANENZE	172.304	160.945	167.381
LAVORI IN CORSO SU ORDINAZIONE	29.928	30.926	38.238
CREDITI COMMERCIALI	1.033.964	1.192.627	1.335.359
ALTRI CREDITI	325.677	209.740	418.561
CREDITI FINANZIARI	1.628	1.433	34.096
TITOLI	205.165	166.037	346.661
ATTIVITÀ FINANZIARIE DISPONIBILI PER LA VENDITA	95.401	98.011	110.395
DISPONIBILITÀ LIQUIDE	822.080	957.099	828.777
ATTIVITÀ DESTINATE ALLA DISMISSIONE	18.258	--	13.676
TOTALE ATTIVO	6.485.000	6.592.154	8.157.232
PASSIVO E PATRIMONIO NETTO	31.03.2014	31.12.2013	31.03.2013
PATRIMONIO NETTO	1.604.629	1.602.346	2.341.930
CAPITALE EMESSO	397.146	397.146	396.670
meno AZIONI PROPRIE	(24.702)	(24.764)	(24.995)
CAPITALE SOCIALE	372.444	372.382	371.675
RISERVE	305.704	302.231	283.321
UTILI (PERDITE) PORTATI A NUOVO	456.341	725.603	722.772
UTILE (PERDITA) DEL PERIODO	(2.656)	(269.210)	6.442
PATRIMONIO NETTO DI GRUPPO	1.131.833	1.131.006	1.384.210
PATRIMONIO NETTO DI TERZI	472.796	471.340	957.720
PASSIVO NON CORRENTE	1.361.851	1.331.174	3.196.867
PRESTITI OBBLIGAZIONARI	261.441	257.724	500.094
ALTRI DEBITI FINANZIARI	636.366	604.977	2.283.899
ALTRI DEBITI	549	930	1.890
IMPOSTE DIFFERITE	206.274	215.120	182.946
FONDI PER IL PERSONALE	125.667	128.535	139.723
FONDI PER RISCHI E ONERI	131.554	123.888	88.315
PASSIVO CORRENTE	3.500.541	3.658.634	2.618.110
BANCHE C/C PASSIVI	189.828	194.114	172.390
PRESTITI OBBLIGAZIONARI	233.209	230.719	7.005
ALTRI DEBITI FINANZIARI	1.746.506	1.780.326	768.908
DEBITI COMMERCIALI	782.496	1.011.523	1.127.542
ALTRI DEBITI	452.672	332.586	433.542
FONDI PER RISCHI E ONERI	95.830	109.366	108.723
PASSIVITÀ DESTINATE ALLA DISMISSIONE	17.979	--	325
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO	6.485.000	6.592.154	8.157.232

2. CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

(in migliaia di euro)

	01/01-31/03 2014	01/01-31/03 2013
RICAVI COMMERCIALI	1.069.696	1.241.420
VARIAZIONE DELLE RIMANENZE	1.943	(1.890)
COSTI PER ACQUISTO DI BENI	(625.630)	(746.930)
COSTI PER SERVIZI	(180.938)	(201.827)
COSTI DEL PERSONALE	(178.502)	(182.079)
ALTRI PROVENTI OPERATIVI	24.423	42.938
ALTRI COSTI OPERATIVI	(41.061)	(42.500)
RETTIFICHE DI VALORE DELLE PARTECIPAZIONI VALUTATE AL PATRIMONIO NETTO	2.309	(1.921)
AMMORTAMENTI E SVALUTAZIONI	(36.142)	(54.040)
UTILE PRIMA DEI COMPONENTI FINANZIARI E DELLE IMPOSTE (E B I T)	36.098	53.171
PROVENTI FINANZIARI	7.351	13.458
ONERI FINANZIARI	(44.005)	(47.421)
DIVIDENDI	26	1
PROVENTI DA NEGOZIAZIONE TITOLI	3.135	3.803
ONERI DA NEGOZIAZIONE TITOLI	(28)	(1.019)
RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITÀ FINANZIARIE	(1.075)	5.444
UTILE PRIMA DELLE IMPOSTE	1.502	27.437
IMPOSTE SUL REDDITO	(3.338)	(19.862)
UTILE (PERDITA) DEL PERIODO INCLUSA LA QUOTA DI TERZI	(1.836)	7.575
- UTILE (PERDITA) DI TERZI	(820)	(1.133)
- UTILE (PERDITA) DI GRUPPO	(2.656)	6.442

3. POSIZIONE FINANZIARIA NETTA CONSOLIDATA

(in migliaia di euro)

	31.03.2014	31.12.2013	31.03.2013
A. Cassa e depositi bancari	822.080	957.099	828.777
B. Altre disponibilità liquide	95.401	98.011	110.395
C. Titoli detenuti per la negoziazione	205.165	166.037	346.661
D. Liquidità (A) + (B) + (C)	1.122.646	1.221.147	1.285.833
E. Crediti finanziari correnti	1.628	1.433	34.096
F. Debiti bancari correnti	(1.862.547)	(1.886.721)	(311.228)
G. Obbligazioni emesse	(233.209)	(230.719)	(7.005)
H. Parte corrente dell'indebitamento non corrente	(73.787)	(87.719)	(629.929)
I. Altri debiti finanziari correnti	--	--	(141)
J. Indebitamento finanziario corrente (F) + (G) + (H) + (I)	(2.169.543)	(2.205.159)	(948.303)
K. Posizione finanziaria corrente netta (J) + (E) + (D)	(1.045.269)	(982.579)	371.626
L. Debiti bancari non correnti	(316.022)	(291.277)	(2.027.532)
M. Obbligazioni emesse	(261.441)	(257.724)	(500.094)
N. Altri debiti non correnti	(320.344)	(313.700)	(256.367)
O. Indebitamento finanziario non corrente (L) + (M) + (N)	(897.807)	(862.701)	(2.783.993)
P. Posizione finanziaria netta (K) + (O)	(1.943.076)	(1.845.280)	(2.412.367)

1. Premessa

Il resoconto intermedio di gestione consolidato al 31 marzo 2014, non sottoposto a revisione contabile, è stato predisposto 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 2013.

Il bilancio consolidato del Gruppo al 31 marzo 2014 così come quello al 31 dicembre 2013 derivano dal consolidamento, a tali date, dei bilanci della Capogruppo CIR e di tutte le società direttamente ed indirettamente controllate, controllate congiuntamente o collegate. 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 31 marzo 2014 non differiscono da quelli applicati al bilancio al 31 dicembre 2013.

4. *Capitale sociale*

Il capitale sociale al 31 marzo 2014 ammontava a € 397.146.183,50 invariato rispetto al 31 dicembre 2013, e risulta composto da n. 794.292.367 azioni da nominali € 0,50 cadauna.

Al 31 marzo 2014 la Società possedeva n. 49.403.975 azioni proprie (6,22% del capitale) per un valore di € 107.072 migliaia rispetto a n. 49.528.575 azioni al 31 dicembre 2013. La diminuzione di n. 124.600 azioni si riferisce all'esercizio dei piani di stock grant.

In applicazione dello IAS 32, dal 1° gennaio 2005 le azioni proprie detenute dalla Capogruppo sono portate in diminuzione del patrimonio netto.

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 31 marzo 2014 erano in circolazione n. 43.780.247 opzioni, corrispondente ad un pari numero di azioni.

Il costo figurativo dell'esercizio per i piani di stock option e stock grant assegnati ai dipendenti, confluito in una specifica riserva di patrimonio netto, per il primo trimestre 2014 ammontava a € 703 migliaia.

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

Oggetto: Resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2014

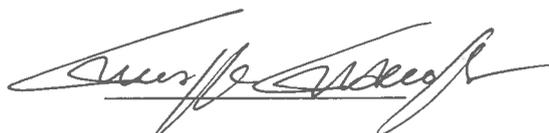
Il sottoscritto Giuseppe Gianoglio, dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari,

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, 30 giugno 2014

CIR S.p.A.
Giuseppe Gianoglio



CIR S.p.A.

Compagnie Industriali Riunite

Via Ciovassino, 1

20121 Milano

Tel. +39 02 72 27 01

info@cirgroup.com

cirgroup.com