



---

*RESOCONTO INTERMEDIO DI GESTIONE  
AL 30 SETTEMBRE 2012*

*Milano, 29 ottobre 2012*



COMPAGNIE INDUSTRIALI RIUNITE

Società per Azioni – Capitale sociale €396.670.233,50 – 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 – Gruppo De Benedetti S.p.A.

Sede di Roma: Via del Tritone, 169 – 00187 Roma

---

## INDICE

### RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI SULL'ANDAMENTO DELLA GESTIONE AL 30 SETTEMBRE 2012

1. ANDAMENTO DEL GRUPPO.....	8
2. ANDAMENTO DEI SETTORI.....	13
3. INVESTIMENTI NON-CORE.....	20
4. EVENTI DI RILIEVO SUCCESSIVI AL 30 SETTEMBRE 2012 E PREVEDIBILE EVOLUZIONE DELLA GESTIONE .....	21
5. ALTRE INFORMAZIONI.....	21

### PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI

1. SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA .....	25
2. CONTO ECONOMICO .....	26
3. POSIZIONE FINANZIARIA NETTA.....	27

### NOTE DI COMMENTO AI PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI

1. PREMESSA .....	28
2. PRINCIPI DI CONSOLIDAMENTO.....	28
3. PRINCIPI CONTABILI APPLICATI .....	28
4. CAPITALE SOCIALE .....	29

DICHIARAZIONE AI SENSI DELL'ART. 154 BIS, COMMA 2, D.LGS N. 58/1998.....	30
--	----



## Relazione degli amministratori sull'andamento della gestione al 30 settembre 2012

---

Il Gruppo CIR nei **primi nove mesi del 2012** ha conseguito una perdita netta consolidata di € 10 milioni rispetto a un utile di € 15 milioni del corrispondente periodo dello scorso esercizio.

Nei primi nove mesi del 2012 la contribuzione delle quattro principali controllate operative è stata negativa per € 8,9 milioni rispetto ad un contributo positivo di € 45,5 milioni del corrispondente periodo dello scorso esercizio, principalmente a causa della forte contribuzione negativa di Sorgenia, pari a € 40,8 milioni. Espresso, Sogefi e KOS, nonostante il quadro recessivo, hanno dato un contributo positivo complessivo di € 31,9 milioni.

Il risultato di CIR e holding finanziarie è stato positivo per € 4,3 milioni (rispetto ad un valore negativo di € 17,9 milioni nei primi nove mesi 2011), avendo beneficiato di un recupero del valore dei titoli in portafoglio rispetto a fine 2011. Nei primi nove mesi 2012 l'adeguamento a *fair value* è stato complessivamente positivo per circa € 10,7 milioni, con un impatto positivo degli investimenti azionari per € 5,2 milioni e dei titoli strutturati per € 9 milioni e un impatto negativo dei titoli obbligazionari per € 3,5 milioni (dovuto principalmente all'effetto tecnico legato all'acquisto di tali titoli sopra la parità a fronte di proventi finanziari relativi agli stessi per € 10,9 milioni).

L'indebitamento finanziario netto consolidato al 30 settembre 2012 era pari a € 2.593,6 milioni (€ 2.551,5 milioni al 30 giugno 2012 e € 2.335,1 milioni al 31 dicembre 2011) ed era costituito da un'eccedenza finanziaria netta di CIR e holding finanziarie di € 20,3 milioni e da un indebitamento finanziario netto dei gruppi operativi di € 2.613,9 milioni.

Il patrimonio netto di Gruppo al 30 settembre 2012 era pari a € 1.416,3 milioni (€ 1.437,7 milioni al 31 dicembre 2011).

Nel **terzo trimestre 2012** il Gruppo CIR ha conseguito una perdita netta di € 10,7 milioni che si confronta con la perdita netta di € 4,4 milioni del corrispondente periodo del 2011. Il risultato del trimestre risente del citato peggioramento dei risultati di Sorgenia.

Si ricorda che, 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. Le maggiori disponibilità, iscritte a bilancio a fronte di un debito finanziario di pari importo, non comportano 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. L'importo è stato infatti investito con un orizzonte di breve (depositi e fondi monetari attraverso CIR S.p.A.) e medio termine (titoli obbligazionari attraverso la controllata al 100% Cir Investimenti S.p.A., già Dry Products). I proventi di tali investimenti sono stati sostanzialmente in linea con gli interessi legali oggetto di accantonamento.

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 holding finanziarie controllate.

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

(in milioni di euro)

	1/1-30/9 2012											1/1-30/9 2011	
CONSOLIDATO	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 negoiazione e valutazione titoli	Imposte sul reddito	Utile (Perdita) derivante da attività dismesse e da attività destinate alla dismissione	Risultato di terzi	Risultato netto di Gruppo	Risultato netto di Gruppo
AGGREGATO	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)	(10)	(11)	(12)	(13)
Gruppo Sorgenia	1.758,2	(1.665,4)	(37,6)	(5,7)	(87,7)	(38,2)	(57,0)	(0,7)	17,7		37,4	(40,8)	6,9
Gruppo Espresso	594,0	(510,0)	(1,9)	0,7	(28,5)	54,3	(8,8)	(0,1)	(19,0)		(11,7)	14,7	22,9
Gruppo Sogefi	1.005,1	(892,3)	(14,7)	--	(45,6)	52,5	(12,4)	--	(15,3)		(11,7)	13,1	10,9
Gruppo Kos	265,3	(219,5)	(9,6)	--	(13,1)	23,1	(6,4)	--	(8,5)		(4,1)	4,1	4,8
<b>Totale principali controllate</b>	<b>3.622,6</b>	<b>(3.287,2)</b>	<b>(63,8)</b>	<b>(5,0)</b>	<b>(174,9)</b>	<b>91,7</b>	<b>(84,6)</b>	<b>(0,8)</b>	<b>(25,1)</b>	--	<b>9,9</b>	<b>(8,9)</b>	<b>45,5</b>
Altre società controllate	3,2	(14,8)	8,8	--	(1,4)	(4,2)	(1,1)	--	0,1	--	0,7	(4,5)	(7,2)
<b>Totale controllate</b>	<b>3.625,8</b>	<b>(3.302,0)</b>	<b>(55,0)</b>	<b>(5,0)</b>	<b>(176,3)</b>	<b>87,5</b>	<b>(85,7)</b>	<b>(0,8)</b>	<b>(25,0)</b>	--	<b>10,6</b>	<b>(13,4)</b>	<b>38,3</b>
<b>CIR e holding finanziarie</b>													
Ricavi	--										--	--	--
Costi di gestione		(12,1)									--	(12,1)	(13,7)
Altri proventi e costi operativi			3,0								--	3,0	3,1
Rettifiche di valore delle partecipazioni valutate a patrimonio netto				(0,6)							--	(0,6)	--
Ammortamenti e svalutazioni					(0,5)						--	(0,5)	(0,6)
EBIT						(10,2)					--	(10,2)	(10,2)
Oneri e proventi finanziari netti							(5,6)				--	(5,6)	(3,9)
Dividendi, proventi e oneri da negoziazione titoli								21,9			--	21,9	(7,0)
Imposte sul reddito									4,1		--	4,1	4,2
Utile (Perdita) derivante da attività dismesse e da attività destinate alla dismissione										(5,9)	--	(5,9)	--
<b>Totale CIR e holding finanziarie prima dei componenti non ricorrenti</b>	<b>--</b>	<b>(12,1)</b>	<b>3,0</b>	<b>(0,6)</b>	<b>(0,5)</b>	<b>(10,2)</b>	<b>(5,6)</b>	<b>21,9</b>	<b>4,1</b>	<b>(5,9)</b>	<b>--</b>	<b>4,3</b>	<b>(17,9)</b>
<b>Componenti non ricorrenti (5)</b>	<b>--</b>	<b>(0,5)</b>	<b>(0,6)</b>	<b>--</b>	<b>--</b>	<b>(1,1)</b>	<b>--</b>	<b>--</b>	<b>0,2</b>	<b>--</b>	<b>--</b>	<b>(0,9)</b>	<b>(5,4)</b>
<b>Totale consolidato di Gruppo</b>	<b>3.625,8</b>	<b>(3.314,6)</b>	<b>(52,6)</b>	<b>(5,6)</b>	<b>(176,8)</b>	<b>76,2</b>	<b>(91,3)</b>	<b>21,1</b>	<b>(20,7)</b>	<b>(5,9)</b>	<b>10,6</b>	<b>(10,0)</b>	<b>15,0</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 € (5,7) 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 € 5,7 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.

(5) Si riferiscono principalmente a spese legali.

## STRUTTURA PATRIMONIALE CONSOLIDATA PER SETTORE DI ATTIVITÀ

(in milioni di euro)

CONSOLIDATO	30/09/12				30/09/12		31/12/11	
	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	2.457,9	317,5	316,6	(2.013,5)	1.078,5	534,2	544,3	577,5
Gruppo Espresso	847,3	(193,3)	18,8	(105,1)	567,7	251,9	315,8	312,7
Gruppo Sogefi	491,2	(17,8)	65,7	(325,2)	213,9	100,3	113,6	113,3 (**)
Gruppo Kos	387,6	(23,3)	20,6	(152,8)	232,1	114,8	117,3	111,2
Altre società controllate	1,1	32,6	(6,9)	(17,3)	9,5	7,3	2,2	13,6
<b>Totale controllate</b>	<b>4.185,1</b>	<b>115,7</b>	<b>414,8</b>	<b>(2.613,9)</b>	<b>2.101,7</b>	<b>1.008,5</b>	<b>1.093,2</b>	<b>1.128,3</b>
<b>CIR e holding finanziarie</b>								
Immobilizzazioni	139,6				139,6	--	139,6	144,5
Altre attività e passività non correnti nette		193,3			193,3	--	193,3	173,7
Capitale circolante netto			(30,1)		(30,1)	--	(30,1)	(19,6)
Posizione finanziaria netta				20,3	20,3	--	20,3	10,8
<b>Totale consolidato di Gruppo</b>	<b>4.324,7</b>	<b>309,0</b>	<b>384,7</b>	<b>(2.593,6)</b>	<b>2.424,8</b>	<b>1.008,5</b>	<b>1.416,3</b>	<b>1.437,7</b>

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

(\*\*) Alcuni valori dell'esercizio 2011 sono stati rideterminati a seguito del completamento, da parte di Sogefi, del processo di Purchase Price Allocation di Systemes Moteurs S.A.S.

(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 2012 è stato di € 3.625,8 milioni rispetto a € 3.300,9 milioni dello stesso periodo del 2011, con un incremento di € 324,9 milioni (+9,8%).

La variazione è riconducibile ai maggiori ricavi di Sorgenia e Sogefi, che hanno più che compensato la riduzione del fatturato di Espresso.

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

(in milioni di euro)	1/1-30/09						III trimestre					
	2012	%	2011	%	variazione		2012	%	2011	%	variazione	
					assoluta	%					assoluta	%
<b>Energia</b>												
Gruppo Sorgenia	1.758,2	48,5	1.552,7	47,0	205,5	13,2	638,9	52,4	509,6	46,5	129,3	25,4
<b>Media</b>												
Gruppo Espresso	594,0	16,4	653,7	19,8	(59,7)	(9,1)	174,2	14,3	196,3	17,9	(22,1)	(11,3)
<b>Componentistica per Autoveicoli</b>												
Gruppo Sogefi	1.005,1	27,7	829,8	25,2	175,3	21,1	318,2	26,1	303,2	27,7	15,0	5,0
<b>Sanità</b>												
Gruppo Kos	265,3	7,3	261,9	7,9	3,4	1,3	86,6	7,1	85,0	7,8	1,6	1,9
<b>Altro</b>												
	3,2	0,1	2,8	0,1	0,4	14,3	1,0	0,1	1,2	0,1	(0,2)	(16,7)
<b>Totale fatturato consolidato</b>	<b>3.625,8</b>	<b>100,0</b>	<b>3.300,9</b>	<b>100,0</b>	<b>324,9</b>	<b>9,8</b>	<b>1.218,9</b>	<b>100,0</b>	<b>1.095,3</b>	<b>100,0</b>	<b>123,6</b>	<b>11,3</b>

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

(in milioni di euro)	1/1-30/09		III trimestre	
	2012	2011	2012	2011
Ricavi	3.625,8	3.300,9	1.218,9	1.095,3
<b>Margine operativo lordo (EBITDA) consolidato</b>	<b>253,0</b>	<b>340,3</b>	<b>77,2</b>	<b>114,1</b>
<b>Risultato operativo (EBIT) consolidato</b>	<b>76,2</b>	<b>189,5</b>	<b>20,6</b>	<b>61,0</b>
Risultato gestione finanziaria	(70,2)	(95,0)	(24,9)	(42,8)
Imposte sul reddito	(20,7)	(37,4)	(4,2)	(7,2)
Utile (perdita) da attività destinate alla dismissione	(5,9)	--	(5,9)	--
<b>Risultato netto inclusa la quota di terzi</b>	<b>(20,6)</b>	<b>57,1</b>	<b>(14,4)</b>	<b>11,0</b>
Risultato di terzi	10,6	(42,1)	3,7	(15,4)
<b>Risultato netto del Gruppo</b>	<b>(10,0)</b>	<b>15,0</b>	<b>(10,7)</b>	<b>(4,4)</b>

Nei primi nove mesi del 2012 il **margine operativo lordo (EBITDA) consolidato** è stato di € 253 milioni (7% dei ricavi) rispetto a € 340,3 milioni (10,3% dei ricavi) dei primi nove mesi del 2011, in riduzione di € 87,3 milioni (-25,7%). Tale variazione riflette il forte calo dei margini del gruppo Sorgenia e in misura minore del gruppo Espresso.

Il **marginale operativo (EBIT) consolidato** nei primi nove mesi del 2012 è stato pari a € 76,2 milioni (2,1% dei ricavi) rispetto a € 189,5 milioni (5,7% dei ricavi) nel corrispondente periodo del 2011 in diminuzione di € 113,3 milioni (-59,8%).

Il risultato netto della gestione finanziaria, negativo per € 70,2 milioni (negativo per € 95 milioni dei primi nove mesi del 2011), è stato determinato da:

- oneri finanziari netti per € 91,3 milioni (€ 96 milioni nei primi nove mesi del 2011);
- dividendi e proventi netti da negoziazione e valutazione titoli per € 21,1 milioni (€ 1 milione nei primi nove mesi 2011).

Nel terzo trimestre del 2012 il **marginale operativo lordo (EBITDA) consolidato** è stato di € 77,2 milioni (6,3% dei ricavi) rispetto a € 114,1 milioni dello stesso periodo del 2011 (10,4% dei ricavi), in diminuzione di € 36,9 milioni (-32,3%).

Il **marginale operativo (EBIT) consolidato** nel terzo trimestre del 2012 è stato di € 20,6 milioni (1,7% dei ricavi) rispetto a € 61 milioni (5,6% dei ricavi) nel corrispondente periodo del 2011 (-66,2%).

La **struttura patrimoniale consolidata sintetica** del Gruppo CIR al 30 settembre 2012, confrontata con l'analoga situazione al 30 giugno 2012 ed al 31 dicembre 2011, è la seguente:

<i>(in milioni di euro)</i>	<b>30/09/2012</b>	<b>30/06/2012</b>	<b>31/12/2011 (*)</b>
Immobilizzazioni	4.324,7	4.329,9	4.333,8
Altre attività e passività non correnti nette	309,0	293,2	209,3
Capitale circolante netto	384,7	355,4	271,0
<b>Capitale investito netto</b>	<b>5.018,4</b>	<b>4.978,5</b>	<b>4.814,1</b>
<b>Posizione finanziaria netta</b>	<b>(2.593,6)</b>	<b>(2.551,5)</b>	<b>(2.335,1)</b>
<b>Patrimonio netto totale</b>	<b>2.424,8</b>	<b>2.427,0</b>	<b>2.479,0</b>
Patrimonio netto di Gruppo	1.416,3	1.417,6	1.437,7
Patrimonio netto di terzi	1.008,5	1.009,4	1.041,3

(\*) Alcuni valori dell'esercizio 2011 sono stati rideterminati a seguito del completamento, da parte del gruppo Sogefi, del processo di Purchase Price Allocation di Systèmes Moteurs S.A.S.

Il **capitale investito netto** al 30 settembre 2012 si attestava a € 5.018,4 milioni rispetto a € 4.814,1 milioni al 31 dicembre 2011 (€ 4.978,5 milioni al 30 giugno 2012), con un incremento di € 204,3 milioni, dovuto essenzialmente agli investimenti in attività fisse, in particolare dei gruppi Sorigenia e Sogefi, e alla variazione del capitale circolante netto del gruppo Sorigenia.

La **posizione finanziaria netta** al 30 settembre 2012, come già precedentemente indicato, presentava un indebitamento di € 2.593,6 milioni (rispetto a € 2.335,1 milioni al 31 dicembre 2011 e € 2.551,5 milioni al 30 giugno 2012) determinato da:

- un'eccedenza finanziaria netta relativa a CIR e holding finanziarie di € 20,3 milioni che si confronta con € 10,8 milioni al 31 dicembre 2011. L'incremento è principalmente dovuto al saldo positivo di € 6,6 milioni tra dividendi incassati e pagati e al positivo adeguamento del *fair value* dei titoli in portafoglio, già citato;

- un indebitamento netto complessivo dei gruppi operativi di € 2.613,9 milioni rispetto a € 2.345,9 milioni al 31 dicembre 2011. La variazione di € 268 milioni deriva essenzialmente dagli investimenti dei gruppi Sogefi e Sorgenia e dall'incremento del capitale circolante del gruppo Sorgenia.

La posizione finanziaria netta include quote di hedge funds che ammontavano al 30 settembre 2012 a € 81,1 milioni. Il trattamento contabile di tali investimenti prevede l'imputazione diretta a patrimonio netto delle variazioni intervenute nel *fair value* dei fondi.

La performance di tali investimenti dall'origine (aprile 1994) a tutto il 2011 ha registrato un rendimento medio annuo ponderato in dollari pari al 6,7%. Nei primi nove mesi del 2012 la performance è stata positiva del 3,4%.

Il **patrimonio netto totale** al 30 settembre 2012 si attestava a € 2.424,8 milioni rispetto a € 2.479 milioni al 31 dicembre 2011 (€ 2.427 milioni al 30 giugno 2012), con un decremento di € 54,2 milioni.

Il **patrimonio netto di Gruppo** al 30 settembre 2012 era pari a € 1.416,3 milioni rispetto a € 1.437,7 milioni al 31 dicembre 2011 (€ 1.417,6 milioni al 30 giugno 2012), con un decremento netto di € 21,4 milioni, dovuto principalmente alla distribuzione di dividendi e alla perdita del periodo.

Al 30 settembre 2012 il **patrimonio netto di terzi** ammontava a € 1.008,5 milioni rispetto a € 1.041,3 milioni al 31 dicembre 2011 (€ 1.009,4 milioni al 30 giugno 2012), con un decremento netto di € 32,8 milioni.

Il **rendiconto finanziario consolidato** nei primi nove mesi del 2012, redatto secondo uno schema gestionale che evidenzia le variazioni della posizione finanziaria netta, è sintetizzato nel seguito:

<i>(in milioni di euro)</i>	<b>1/1-30/09</b>	<b>1/1-30/09</b>
	<b>2012</b>	<b>2011</b>
<b>FONTI DI FINANZIAMENTO</b>		
Utile del periodo inclusa la quota di terzi	(20,6)	57,1
Ammortamenti, svalutazioni ed altre variazioni non monetarie	193,3	135,2
<b>Autofinanziamento</b>	<b>172,7</b>	<b>192,3</b>
<b>Variazione del capitale circolante</b>	<b>(147,0)</b>	<b>(93,8)</b>
<b>FLUSSO GENERATO DALLA GESTIONE</b>	<b>25,7</b>	<b>98,5</b>
Aumenti di capitale	24,2	29,9
<b>TOTALE FONTI</b>	<b>49,9</b>	<b>128,4</b>
<b>IMPIEGHI</b>		
Investimenti netti in immobilizzazioni	(242,3)	(34,2)
Acquisto partecipazioni	--	(123,7)
Posizione finanziaria delle società acquisite	--	(12,2)
Acquisto di azioni proprie	(3,0)	(13,7)
Pagamento di dividendi	(41,5)	(40,1)
Altre variazioni	(21,6)	(45,8)
<b>TOTALE IMPIEGHI</b>	<b>(308,4)</b>	<b>(269,7)</b>
<b>AVANZO (DISAVANZO) FINANZIARIO</b>	<b>(258,5)</b>	<b>(141,3)</b>
<b>POSIZIONE FINANZIARIA NETTA DI INIZIO PERIODO</b>	<b>(2.335,1)</b>	<b>(2.166,8)</b>
<b>POSIZIONE FINANZIARIA NETTA DI FINE PERIODO</b>	<b>(2.593,6)</b>	<b>(2.308,1)</b>

Il flusso netto generato dalla gestione, pari a € 25,7 milioni rispetto a € 98,5 milioni dei primi nove mesi 2011, è composto da un autofinanziamento di € 172,7 milioni rispetto a € 192,3 milioni dei primi nove mesi 2011, a cui si contrappone una variazione negativa del capitale circolante netto di € 147 milioni contro € 93,8 milioni dello stesso periodo dell'esercizio scorso.

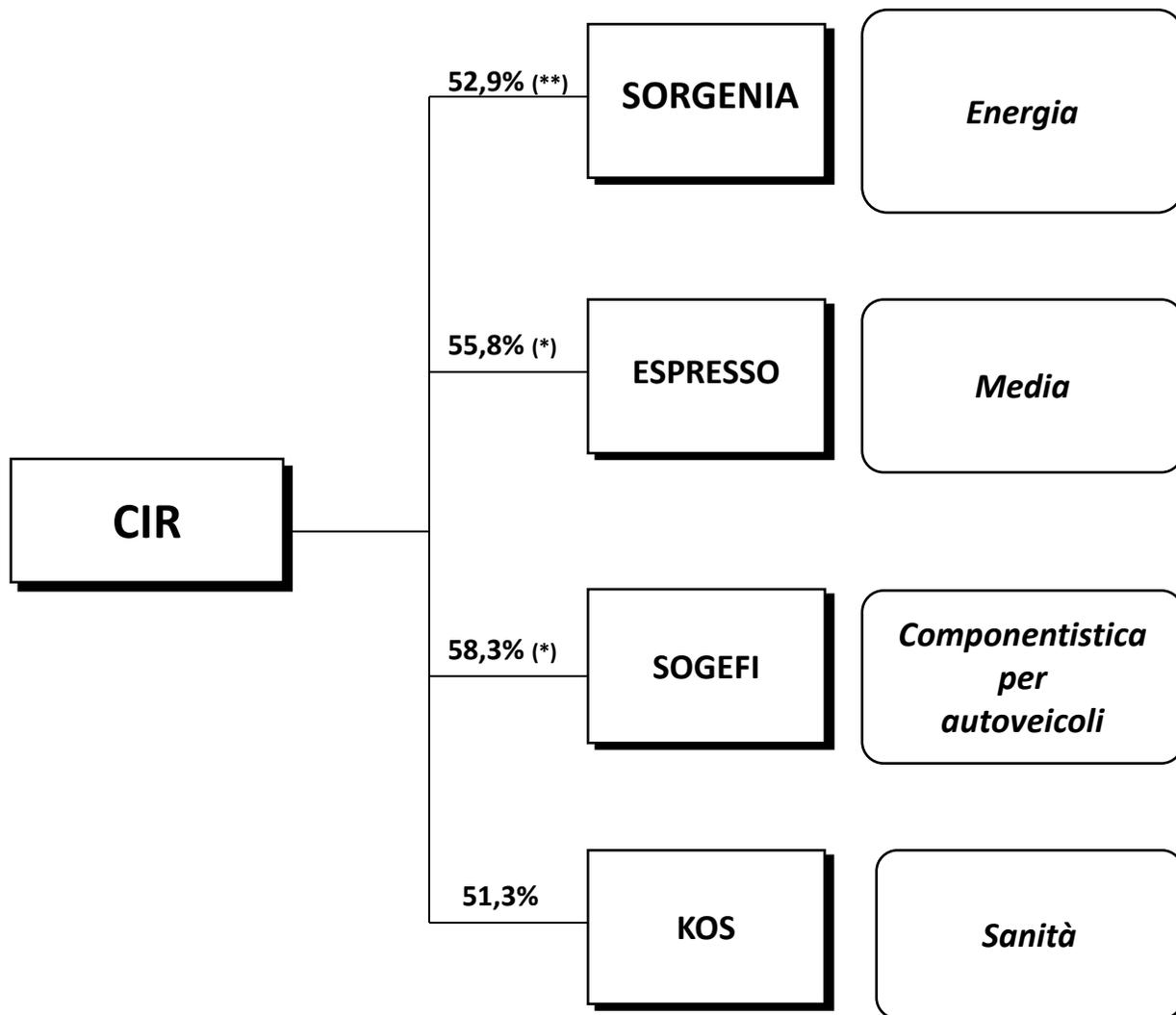
Gli impieghi dei primi nove mesi 2012, in aumento rispetto allo stesso periodo del 2011, sono principalmente dovuti ad investimenti effettuati principalmente dai gruppi Sorgenia e Sogefi.

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

Al 30 settembre 2012 il Gruppo impiegava 14.175 dipendenti rispetto a 14.072 del 31 dicembre 2011.

## PRINCIPALI PARTECIPAZIONI DEL GRUPPO (\*)

Al 30 Settembre 2012



(\*) 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 2012

<i>(in milioni di euro)</i>	1/1-30/9	1/1-30/9	Variazione	
	2012	2011	assoluta	%
<b>Fatturato</b>	1.758,2	1.552,7	205,5	13,2
<b>Risultato netto <i>adjusted</i> (*)</b>	(80,9)	18,0	(98,9)	n.s.
<b>Risultato netto</b>	(77,1)	13,5	(90,6)	n.s.

Risultati del III trimestre 2012

<i>(in milioni di euro)</i>	III trimestre	III trimestre	Variazione	
	2012	2011	assoluta	%
<b>Fatturato</b>	638,9	509,6	129,3	25,4
<b>Risultato netto <i>adjusted</i> (*)</b>	(26,6)	17,5	(44,1)	n.s.
<b>Risultato netto</b>	(23,0)	13,2	(36,2)	n.s.

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

Situazione al 30 settembre 2012

	30/9/2012	30/6/2012	31/12/2011
<b>Posizione finanziaria netta</b>	(1.927,2)	(1.857,0)	(1.667,2)
<b>N. dipendenti</b>	456	472	466

I risultati di Sorgenia nei primi nove mesi del 2012 riflettono il trend di riduzione della domanda nel settore elettrico nazionale (con particolare effetto in ambito termoelettrico) per via della recessione in atto, la conseguente sovraccapacità produttiva nel sistema, gli alti costi del gas nelle centrali termoelettriche italiane e l'incremento di produzione rinnovabile. Quest'ultimo fattore, oltre a comprimere la quota di produzione del parco termoelettrico, ha drasticamente ridotto i prezzi nelle ore di punta diurne. La domanda nazionale di energia elettrica, nel periodo, è calata del 2,7% rispetto al 2011 a parità di calendario, con un effetto di riduzione sulla produzione termoelettrica del 4,3%.

Il gruppo Sorgenia nei primi nove mesi del 2012 ha conseguito un fatturato consolidato di 1.758,2 milioni in crescita del 13,2% rispetto a € 1.552,7 milioni nel corrispondente periodo del 2011, grazie ai maggiori volumi di energia elettrica venduta.

L'EBITDA *adjusted* dei primi nove mesi è ammontato a € 47,5 milioni, in calo del 62,9% rispetto a € 128,1 milioni del corrispondente periodo del 2011. L'EBITDA è stato pari a € 49,6 milioni rispetto a € 125,7 milioni dei primi nove mesi del 2011.

Il sensibile calo dei margini rispetto allo scorso anno è riconducibile essenzialmente ai seguenti fattori:

- la riduzione dei margini di generazione termoelettrica, penalizzati in particolare dall'elevato prezzo del gas in centrale e dalla concorrenza delle rinnovabili nelle ore di picco;
- il risultato della partecipata Tirreno Power per le stesse ragioni sopra elencate;
- i maggiori oneri di congestione sulla rete di trasmissione elettrica nella zona Sud;
- la riduzione del contributo dell'attività nelle rinnovabili per cambio di perimetro;
- la diminuzione dei volumi di vendita di gas naturale e dei relativi margini riferiti al contratto libico.

L'EBIT consolidato dei primi nove mesi del 2012 è stato negativo per € 38,1 milioni (2,2% del fatturato) rispetto ad un valore positivo di € 55,7 milioni (3,6% del fatturato) del corrispondente periodo del 2011, avendo risentito, oltre che della riduzione dell'EBITDA, anche della svalutazione di attività per € 13 milioni, prevalentemente nell'estrazione e produzione di idrocarburi.

Nei primi nove mesi del 2012 il gruppo ha conseguito un risultato netto *adjusted* negativo per € 80,9 milioni rispetto a un utile di € 18 milioni del corrispondente periodo del 2011. Il risultato netto del gruppo è stato negativo per € 77,1 milioni rispetto ad un utile di € 13,5 milioni dei primi nove mesi del 2011.

Al 30 settembre 2012 l'indebitamento finanziario netto consolidato, al netto delle componenti di *cash flow hedge*, era pari a € 1.927,2 milioni rispetto a € 1.667,2 milioni al 31 dicembre 2011 e a € 1.857 milioni al 30 giugno 2012. La variazione nel terzo trimestre è dovuta prevalentemente ai previsti investimenti per la realizzazione di campi eolici e per l'attività di esplorazione e produzione di idrocarburi. A seguito dell'entrata in esercizio, entro fine anno, dei due nuovi campi eolici in costruzione in Italia, la società al momento non prevede di effettuare ulteriori significativi investimenti. Gli effetti positivi derivanti dalla prima tranche dell'incasso (€ 38,1 milioni) dell'annunciata cessione del campo esplorativo di Orlando (Regno Unito), il cui perfezionamento è previsto nei prossimi mesi, non sono inclusi nell'indebitamento finanziario netto al 30 settembre 2012.

Nel terzo trimestre 2012 il gruppo Sorgenia ha conseguito un fatturato consolidato di € 638,9 milioni rispetto a € 509,6 milioni del terzo trimestre 2011 (+25,4%).

L'EBITDA consolidato del terzo trimestre 2012 è stato di € 17,4 milioni rispetto a € 49,4 milioni del corrispondente periodo del 2011 e l'EBIT consolidato è stato negativo per € 10,1 milioni rispetto a un valore positivo di € 26,9 milioni del terzo trimestre dello scorso esercizio.

Il risultato netto consolidato è stato negativo per € 23 milioni rispetto a un utile di € 13,2 milioni del terzo trimestre 2011.

I dipendenti al 30 settembre 2012 erano 456 rispetto a 466 al 31 dicembre 2011.

Proseguono le azioni avviate da Sorgenia negli scorsi mesi per fare fronte alla profonda recessione in atto in Italia e alle difficoltà del mercato energetico nazionale. I primi risultati in termini economici e patrimoniali sono attesi tra la fine dell'anno e il 2013. La società, in particolare, ha messo in atto un piano di riduzione dei costi di gestione e ha allo studio la possibile cessione di alcune attività non strategiche al fine di ridurre l'indebitamento. Per quanto riguarda il contratto di fornitura di gas di lungo termine, nel corso del terzo trimestre è stato raggiunto un accordo transitorio fino al settembre 2013 con l'obiettivo di negoziare entro quella data una revisione complessiva del prezzo.

Per quanto riguarda l'avanzamento del *Business Plan 2011-2016*, nel corso dei primi nove mesi è entrata in marcia commerciale la centrale di Aprilia (Latina), quarto e ultimo impianto a ciclo combinato (CCGT) previsto nei piani di Sorgenia.

Nelle attività nel settore delle energie rinnovabili (*Sorgenia Green*), nel mese di settembre è entrato in esercizio commerciale un parco eolico da 12 MW a Campagna (Salerno) mentre a inizio ottobre è stato avviato un nuovo impianto in Francia di 12,5 MW.

In Italia, inoltre, proseguono le attività di costruzione di altri due nuovi parchi eolici (per complessivi 19 MW), la cui marcia commerciale è prevista entro la fine del 2012.

Continuano anche le attività nell'area *Ricerca e produzione di idrocarburi (E&P)*, attraverso le licenze di esplorazione in Colombia e Mare del Nord.

## 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 2012

<i>(in milioni di euro)</i>	1/1-30/9		Variazione	
	2012	2011	assoluta	%
<b>Fatturato</b>	594,0	653,7	(59,7)	(9,1)
<b>Risultato netto</b>	26,4	41,4	(15,0)	(36,2)

Risultati del III trimestre 2012

	III trimestre		Variazione	
	2012	2011	assoluta	%
<b>Fatturato</b>	174,2	196,3	(22,1)	(11,3)
<b>Risultato netto</b>	5,2	9,9	(4,7)	(47,4)

Situazione al 30 settembre 2012

	30/9/2012	30/06/2012	31/12/2011
<b>Posizione finanziaria netta</b>	(105,1)	(147,1)	(110,2)
<b>N. dipendenti</b>	2.584	2.632	2.673

Nei primi nove mesi del 2012 il gruppo Espresso ha conseguito un fatturato consolidato di € 594 milioni in calo del 9,1% rispetto a € 653,7 milioni nel corrispondente periodo dell'esercizio precedente. Tale flessione è dovuta alla contrazione dei ricavi pubblicitari, derivante dall'andamento del mercato, ed alla riduzione dell'attività nel segmento dei prodotti collaterali.

L'utile netto consolidato è stato di € 26,4 milioni rispetto a € 41,4 milioni dei primi nove mesi 2011.

Il deterioramento del quadro economico, caratterizzato da una fase decisamente recessiva e da forte incertezza sulle prospettive, si riflette pesantemente sul settore editoriale.

Gli investimenti pubblicitari hanno registrato una netta contrazione: nei primi otto mesi del 2012 sono infatti risultati in calo del 10,5% rispetto al corrispondente periodo del 2011 (dati Nielsen Media Research).

Tale trend ha interessato tutti i mezzi tradizionali: nel periodo da gennaio ad agosto la stampa ha registrato un calo del 14,8%, la televisione del 10,9% ed, infine, la radio del 7,4%. L'unico settore che ha mostrato nuovamente un'evoluzione favorevole è internet, che, esclusi i motori di ricerca in quanto non rilevati, ha registrato un incremento dell'11%.

Quanto alle diffusioni, prosegue il trend declinante già registrato nei passati esercizi, sia per i quotidiani che per i periodici.

I ricavi diffusionali del gruppo, esclusi i prodotti collaterali, sono stati pari a € 199,3 milioni, con una contenuta flessione del 3% rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente (€ 205,5 milioni).

Sulla base degli ultimi dati ADS (Agosto 2012) e Audipress (Indagine 2012/II), *la Repubblica* si conferma come primo quotidiano per vendite in edicola e come primo giornale d'informazione per numero di lettori giornalieri (3,2 milioni).

L'Espresso, sempre secondo le ultime rilevazioni Audipress, è al primo posto tra i magazines di attualità con 2,7 milioni di lettori, in crescita dell'1,6% rispetto alla rilevazione precedente.

I ricavi pubblicitari, pari a € 342,4 milioni, hanno registrato una flessione del 10,1% rispetto al corrispondente periodo del 2011, in un mercato in calo ad agosto del 10,5%.

La stampa, nei primi nove mesi dell'esercizio, ha perso il 14,2% (-14,8% per il mercato ad agosto) e la radio il 6,7% (-7,4% per il mercato ad agosto). Molto positiva è stata l'evoluzione della pubblicità su internet, in crescita del 14,3%, a fronte di un mercato al +11%, confermando, pure in un contesto generale decisamente sfavorevole, la brillante dinamica degli ultimi anni.

I ricavi dei prodotti opzionali ammontano a € 34 milioni e registrano un calo significativo (-35,1%) rispetto al corrispondente periodo del 2011; ciò riflette la generalizzata depressione dei consumi e la progressiva contrazione del mercato specifico in atto dal 2007, dopo una fase di intensa attività.

I ricavi diversi, pari a € 18,3 milioni, sono aumentati di oltre il 20% rispetto ai primi nove mesi del 2011, grazie alla crescita dell'attività di affitto a terzi di banda digitale terrestre televisiva.

I costi totali registrano una riduzione del 5,2% dovuta principalmente ai nuovi piani di riduzione dell'organico e delle spese, posti in essere nel corso del 2011.

Il margine operativo lordo consolidato è pari a € 82,8 milioni, in diminuzione del 26,1% rispetto a € 112 milioni del corrispondente periodo del 2011. Circa la metà di tale flessione è imputabile alla riduzione del margine dei prodotti collaterali e la parte restante deriva dalle attività stampa e radio, colpite dalla contrazione dei ricavi pubblicitari. Sono invece in miglioramento i risultati di internet, grazie alla crescita dei ricavi, e della televisione, per la maggiore attività di affitto di banda.

L'utile operativo consolidato nei primi nove mesi 2012 è stato di € 54,3 milioni in diminuzione del 35,6% rispetto a € 84,3 milioni del corrispondente periodo dello scorso esercizio.

L'indebitamento finanziario netto consolidato al 30 settembre 2012 era pari a € 105,1 milioni in diminuzione rispetto a € 110,2 milioni al 31 dicembre 2011, dopo la distribuzione di dividendi per € 25 milioni e acquisti di azioni proprie per € 1,6 milioni.

Al 30 settembre 2012 l'organico del gruppo, inclusi i contratti a termine, ammontava a 2.584 dipendenti in diminuzione di 89 unità rispetto al 31 dicembre 2011. L'organico medio del periodo è inferiore del 4,8% rispetto ai primi nove mesi del 2011.

L'andamento del gruppo nel terzo trimestre 2012 conferma le linee di tendenza riscontrate già nel corso del primo semestre, con una riduzione leggermente più accentuata dei ricavi e del risultato dovuta all'andamento più critico della raccolta pubblicitaria

Nel periodo il gruppo ha conseguito un fatturato consolidato di € 174,2 milioni in diminuzione dell'11,3% rispetto a € 196,3 milioni del corrispondente periodo del 2011, con una raccolta pubblicitaria in flessione del 14,2%; i restanti ricavi mostrano evoluzioni in linea con il primo semestre.

Il risultato operativo è stato di € 12,2 milioni rispetto a € 21,3 milioni del terzo trimestre del 2011. L'utile netto del terzo trimestre è stato di € 5,2 milioni rispetto a € 9,9 milioni del corrispondente periodo del 2011.

L'attuale situazione dell'economia, l'incertezza sulle prospettive di breve e medio periodo, nonché le trasformazioni strutturali in atto nel settore della carta stampata e della comunicazione più in generale, hanno determinato, nuovamente nel 2012, significative riduzioni dei ricavi per il settore editoriale. I primi segnali relativi al quarto trimestre dell'anno, e riguardanti in particolare la raccolta pubblicitaria, non lasciano intravedere alcun miglioramento.

L'impatto negativo della situazione sopra descritta sui risultati delle società editrici è oltremodo significativo e ben riflesso dai bilanci semestrali pubblicati dai principali operatori del settore.

Malgrado quanto precede, il gruppo ha chiuso i primi nove mesi con un risultato significativamente positivo e conferma la previsione di un risultato in utile anche per l'intero esercizio, pur in sensibile riduzione rispetto al 2011.

Il carattere strutturale della crisi in atto richiede che il gruppo sia nuovamente impegnato in interventi di salvaguardia della propria economicità, nel breve e medio termine, che devono riguardare ulteriori riduzioni dei costi e l'accelerazione dello sviluppo digitale.

## 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 2012

<i>(in milioni di euro)</i>	1/1-30/9	1/1-30/9	Variazione	
	2012	2011	assoluta	%
<b>Fatturato</b>	1.005,1	829,8	175,3	21,1
<b>Risultato netto</b>	22,4	18,8	3,6	19,0

Risultati del III trimestre 2012

<i>(in milioni di euro)</i>	III trimestre	III trimestre	Variazione	
	2012	2011	assoluta	%
<b>Fatturato</b>	318,2	303,2	15,0	5,0
<b>Risultato netto</b>	6,4	3,5	2,9	81,1

Situazione al 30 settembre 2012

	30/9/2012	30/6/2012	31/12/2011
<b>Posizione finanziaria netta</b>	(325,2)	(307,6)	(299,8)
<b>N. dipendenti</b>	6.727	6.760	6.708

Nei primi nove mesi del 2012 il gruppo Sogefi ha registrato un incremento dei ricavi e della redditività rispetto al corrispondente periodo del precedente esercizio grazie alla crescita nel mercato nord americano e al contributo delle attività di Systèmes Moteurs, acquisite nella seconda metà dello scorso anno e consolidate a partire dal 1 agosto 2011. Tali risultati sono stati ottenuti in un difficile contesto di mercato, caratterizzato da una progressiva riduzione dei livelli di produzione e vendita di autoveicoli, ulteriormente accentuatisi nel mese di settembre.

In Europa, in particolare, le immatricolazioni hanno registrato nei primi nove mesi dell'anno un calo del 20,5% in Italia, del 13,8% in Francia, dell'11% in Spagna e dell'1,8% in Germania. La produzione di autoveicoli è diminuita anche in Brasile (-5,7% nei nove mesi), importante mercato di riferimento per il gruppo Sogefi, in particolare a causa di un'azione di destoccaggio. L'unico grande mercato automobilistico in costante crescita nel corso del 2012 è quello degli Stati Uniti.

Nei primi nove mesi dell'esercizio il gruppo Sogefi ha realizzato ricavi per € 1.005,1 milioni, rispetto a € 829,8 milioni dello stesso periodo del 2011 (+21,1%). In termini geografici, la maggiore crescita dei ricavi ha riguardato i paesi Nafta (+182,1%), l'India (+52,8%), la Cina (+25,3%) e l'Europa (+16,3%). Le vendite in Mercosur sono invece calate del 6,3%. A parità di perimetro, tenendo conto che Systèmes Moteurs è stata consolidata nell'agosto del 2011, i ricavi sarebbero stati in calo del 4,3%.

La Divisione Sistemi Motore, grazie all'allargamento del perimetro, ha registrato ricavi in crescita del 43,9% a € 601,7 milioni (-6,7% a parità di perimetro) rispetto a € 418,2 milioni del 2011. La Divisione Componenti per Sospensioni ha realizzato vendite per € 403,9 milioni, in lieve flessione (-2,3%) rispetto a € 413,5 milioni dei primi nove mesi del 2011. Il segmento del ricambio indipendente ha registrato un calo del 5,6%, mentre sono risultate sostanzialmente invariate le vendite del segmento dei ricambi originali costruttori. L'andamento del mercato dei veicoli industriali è stato caratterizzato dalla stagnazione dei livelli di attività in Europa e da una contrazione in Brasile, il principale mercato sudamericano.

Le azioni gestionali messe in atto per bilanciare l'impatto del calo dei volumi di attività, unitamente alla sostanziale stabilità dei prezzi delle materie prime con maggiore incidenza sul costo del prodotto, hanno consentito al gruppo di ottenere risultati reddituali complessivamente in crescita e con una contrazione contenuta a parità di perimetro. L'incidenza del costo dei materiali sui ricavi a livello consolidato è aumentata rispetto allo scorso anno dal 48,4% al 52,1%, principalmente per la variazione del mix di prodotti conseguente al consolidamento di Systèmes Moteurs dal 1 agosto 2011.

L'EBITDA consolidato è stato di € 98,1 milioni (9,8% del fatturato) in crescita del 22,8% rispetto a € 79,9 milioni (9,6% del fatturato) dei primi nove mesi del 2011.

L'EBIT è ammontato a € 52,5 milioni (5,2% del fatturato) in aumento del 26,1% rispetto a € 41,6 milioni (5% del fatturato) dei primi nove mesi del 2011.

L'utile netto è stato di € 22,4 milioni in crescita del 19% rispetto a € 18,8 milioni dei primi nove mesi del 2011.

L'indebitamento finanziario netto al 30 settembre 2012 ammontava a € 325,2 milioni rispetto a € 307,6 milioni al 30 giugno 2012 e a € 299,8 milioni al 31 dicembre 2011.

I dipendenti del gruppo al 30 settembre 2012 erano 6.727 (6.708 al 31 dicembre 2011).

Nel terzo trimestre 2012 il fatturato è stato pari a € 318,2 milioni in aumento del 5% rispetto a € 303,2 milioni del corrispondente periodo del 2011. A perimetro costante sarebbe ammontato a € 237,6 milioni (-4,8%).

L'EBITDA consolidato è stato di € 30 milioni (9,4% del fatturato) rispetto a € 27 milioni (8,9% del fatturato) del corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

L'utile netto consolidato del trimestre è stato di € 6,4 milioni rispetto a € 3,5 milioni del terzo trimestre 2011.

Nell'ultimo trimestre del 2012 è atteso un ulteriore deterioramento del mercato automotive europeo con una contrazione dei livelli di produzione da parte dei principali costruttori, inclusi quelli del segmento 'premium', anche per effetto della minore domanda nei paesi emergenti che fino a ora aveva compensato le minori vendite sul mercato interno. È peraltro prevedibile che non si registrino rialzi dei costi delle materie prime.

Tale effetto, abbinato al rinnovato impegno gestionale a ridurre in modo efficiente tutti i fattori di costo, in particolare quelli di struttura, dovrebbe consentire al gruppo di ottenere anche nell'ultimo trimestre risultati positivi e di confermare per l'intero esercizio il miglioramento degli indicatori economici rispetto al 2011.

## SETTORE DELLA 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:

Risultati del periodo 1 gennaio-30 settembre 2012

<i>(in milioni di euro)</i>	1/1-30/9	1/1-30/9	Variazione	
	2012	2011	assoluta	%
<b>Fatturato</b>	265,3	261,9	3,4	1,3
<b>Risultato netto</b>	8,0	8,9	(0,9)	(10,1)

Risultati del III trimestre 2012

<i>(In milioni di euro)</i>	III trimestre	III trimestre	Variazione	
	2012	2011	assoluta	%
<b>Fatturato</b>	86,6	85,0	1,6	1,9
<b>Risultato netto</b>	3,4	2,7	0,7	25,9

Situazione al 30 settembre 2012

	30/9/2012	30/06/2012	31/12/2011
<b>Posizione finanziaria netta</b>	(152,8)	(151,7)	(165,1)
<b>N. dipendenti</b>	4.292	4.285	4.080

Nei primi nove mesi del 2012 il gruppo KOS ha realizzato un fatturato di € 265,3 milioni rispetto a € 261,9 milioni del corrispondente periodo del 2011, in aumento dell'1,3%, grazie allo sviluppo delle tre aree di attività.

L'EBITDA consolidato (margine ante ammortamenti, svalutazioni e accantonamenti) è stato di € 37,9 milioni (14,3% del fatturato) in riduzione rispetto a € 41,3 milioni dei primi nove mesi 2011 anche per i maggiori costi per locazioni generati dalla cessione di tre immobili strumentali avvenuta nel terzo trimestre dello scorso esercizio.

L'EBIT consolidato è stato di € 23,1 milioni rispetto a € 26,4 milioni del corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

L'utile netto consolidato dei primi nove mesi 2012 è stato di € 8 milioni rispetto a € 8,9 milioni nel corrispondente periodo del 2011.

Al 30 settembre 2012 il gruppo KOS presentava un indebitamento finanziario netto di € 152,8 milioni rispetto a € 165,1 milioni al 31 dicembre 2011. Il miglioramento è attribuibile principalmente alla sottoscrizione di un aumento di capitale per € 17,5 milioni effettuata nel mese di maggio dal socio AXA Private Equity.

Nel terzo trimestre 2012 il gruppo KOS ha realizzato un fatturato di € 86,6 milioni rispetto a € 85 milioni del corrispondente periodo del 2011, in aumento dell'1,9%.

L'EBITDA consolidato è stato di € 12,9 milioni rispetto a € 13,8 milioni del terzo trimestre 2011 e l'EBIT consolidato è stato di € 7,9 milioni rispetto a € 8,3 milioni del corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

L'utile netto consolidato è stato di € 3,4 milioni rispetto a € 2,7 milioni nel corrispondente periodo del 2011.

Il gruppo KOS gestisce attualmente 63 strutture nel centro-nord Italia, per un totale di circa 5.800 posti letto, ai quali se ne aggiungono oltre 1.000 in fase di realizzazione.

I dipendenti del gruppo al 30 settembre 2012 erano 4.292 rispetto a 4.080 al 31 dicembre 2011.

### **3. Investimenti non-core**

---

Sono rappresentati da venture capital, private equity/partecipazioni minoritarie e altri investimenti.

#### **VENTURE CAPITAL E PRIVATE EQUITY**

CIR Ventures è il fondo di venture capital del Gruppo. Al 30 settembre 2012 il portafoglio del fondo comprendeva 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 2012 ammontava a 14 milioni di dollari.

Il Gruppo CIR gestisce, tramite la controllata CIR International, un portafoglio diversificato di fondi di "private equity" e partecipazioni minoritarie dirette, il cui *fair value*, determinato sulla base dei NAV comunicati dai relativi fondi, al 30 settembre 2012 era di circa € 105,8 milioni. Gli impegni residui in essere al 30 settembre 2012 ammontavano a € 12,1 milioni. Nei primi nove mesi 2012 si sono registrati proventi da realizzi per € 5,6 milioni.

## **ALTRI INVESTIMENTI**

Il gruppo SEG (Swiss Education Group), uno dei leader mondiali nella formazione di figure manageriali nel settore dell'hospitality (hotel, ristorazione, ecc.), in cui CIR detiene una partecipazione di circa il 20%, ha riscontrato anche nei primi nove mesi del 2012 un sostenuto livello di iscrizioni con una forte componente di tale domanda originata dai paesi asiatici. Nel corso del 2012 sono divenute operative le due nuove sedi di Cesar Ritz (una delle scuole del gruppo dedicata alle arti culinarie) ubicate a Le Bouveret e a Lucerna.

Nel corso del terzo trimestre 2012 il gruppo CIR ha siglato un accordo, con un operatore specializzato, per la cessione del controllo della società Food Concepts Holding. Tale accordo prevede la riduzione della quota dall'80% al 19% ed ha comportato, a livello consolidato, una perdita di € 5,9 milioni, che potrebbe essere in parte compensata in futuro da una componente di prezzo differita e condizionata agli utili della società stessa. Il closing è previsto entro il mese di novembre.

Nel corso del terzo trimestre 2012 la società Nexenti Advisory (già Jupiter Finance) ha di fatto concluso il proprio processo di riorganizzazione, mediante la sottoscrizione, avvenuta il 30 luglio, degli accordi di risoluzione dalle funzioni di *master* e di *corporate servicer* in essere con il veicolo Vesta Finance. In conseguenza di ciò la società ha richiesto e ottenuto, in data 18 ottobre, la cancellazione dagli elenchi sottoposti a vigilanza da parte di Banca d'Italia, ed ha altresì modificato il proprio oggetto sociale e la denominazione in coerenza con le disposizioni normative.

Al 30 settembre 2012 il valore netto dell'investimento del gruppo CIR nelle attività relative ai *non performing loans* ammontava a € 62,7 milioni.

## **4. *Eventi di rilievo successivi al 30 settembre 2012 e prevedibile evoluzione della gestione***

---

Dei principali fatti avvenuti successivamente al 30 settembre 2012 sono state fornite informazioni nella parte della relazione riguardante l'andamento dei settori.

L'andamento del gruppo CIR nell'ultimo trimestre 2012 continuerà ad essere influenzato dall'evoluzione del quadro macroeconomico, ancora caratterizzato da uno scenario recessivo. In questo contesto le principali controllate operative del gruppo hanno rafforzato le azioni di efficienza gestionale che si affiancano alle iniziative di sviluppo delle attività.

## **5. *Altre informazioni***

---

### **Deroga all'obbligo di pubblicazione di documenti informativi ai sensi degli articoli 70, comma 8 e 71, comma 1-bis del Regolamento Emittenti**

Il Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'art. 70, comma 8, e dall'art. 71, comma 1-bis, del Regolamento Consob n. 11971/99, così come modificati dalla Delibera n. 18079 del 20 gennaio 2012, ha deliberato di avvalersi della facoltà di derogare, a decorrere dalla data odierna, all'obbligo di pubblicazione dei documenti informativi prescritti in caso di operazioni significative di fusione, scissione, aumento di capitale mediante conferimento di beni in natura, acquisizioni e cessioni.

## 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 2012, è stata approvata dal Consiglio di Amministrazione in data 29 ottobre 2012.

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***

***CONTO ECONOMICO***

***POSIZIONE FINANZIARIA NETTA***

## 1. SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA

(in migliaia di euro)

<b>ATTIVO</b>	<b>30/09/12</b>	<b>30/06/12</b>	<b>31/12/11 (*)</b>
<b>ATTIVO NON CORRENTE</b>	<b>4.961.265</b>	<b>4.956.022</b>	<b>4.919.524</b>
IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI	1.502.103	1.489.319	1.500.545
IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	2.408.114	2.422.718	2.400.534
INVESTIMENTI IMMOBILIARI	22.933	23.218	23.551
PARTECIPAZIONI IN SOCIETÀ VALUTATE A PATRIMONIO NETTO	384.692	388.024	386.253
ALTRE PARTECIPAZIONI	6.816	6.668	22.903
ALTRI CREDITI	252.798	247.442	247.079
TITOLI	124.006	123.042	107.321
IMPOSTE DIFFERITE	259.803	255.591	231.338
<b>ATTIVO CORRENTE</b>	<b>3.019.537</b>	<b>3.041.110</b>	<b>2.951.235</b>
RIMANENZE	180.941	196.801	184.530
LAVORI IN CORSO SU ORDINAZIONE	42.402	40.666	35.330
CREDITI COMMERCIALI	1.302.155	1.312.408	1.215.226
ALTRI CREDITI	316.433	327.238	269.815
CREDITI FINANZIARI	12.365	27.723	11.956
TITOLI	445.295	612.256	613.877
ATTIVITÀ FINANZIARIE DISPONIBILI PER LA VENDITA	118.582	131.096	126.495
DISPONIBILITÀ LIQUIDE	601.364	392.922	494.006
ATTIVITÀ DESTINATE ALLA DISMISSIONE	55.337	47.397	1.924
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>8.036.139</b>	<b>8.044.529</b>	<b>7.872.683</b>
<b>PASSIVO E PATRIMONIO NETTO</b>	<b>30/09/12</b>	<b>30/06/12</b>	<b>31/12/11</b>
<b>PATRIMONIO NETTO</b>	<b>2.424.764</b>	<b>2.426.998</b>	<b>2.479.021</b>
CAPITALE EMESSO	396.670	396.670	396.666
meno AZIONI PROPRIE	(24.995)	(24.995)	(24.995)
CAPITALE SOCIALE	371.675	371.675	371.671
RISERVE	300.185	290.741	293.015
UTILI (PERDITE) PORTATI A NUOVO	754.430	754.430	763.246
UTILE DEL PERIODO	(9.973)	703	9.744
<b>PATRIMONIO NETTO DI GRUPPO</b>	<b>1.416.317</b>	<b>1.417.549</b>	<b>1.437.676</b>
PATRIMONIO NETTO DI TERZI	1.008.447	1.009.449	1.041.345
<b>PASSIVO NON CORRENTE</b>	<b>3.004.175</b>	<b>2.984.248</b>	<b>3.101.148</b>
PRESTITI OBBLIGAZIONARI	508.116	504.328	525.802
ALTRI DEBITI FINANZIARI	2.116.009	2.099.651	2.197.337
ALTRI DEBITI	527	1.679	1.856
IMPOSTE DIFFERITE	185.293	183.272	177.698
FONDI PER IL PERSONALE	121.950	122.239	123.766
FONDI PER RISCHI E ONERI	72.280	73.079	74.689
<b>PASSIVO CORRENTE</b>	<b>2.604.355</b>	<b>2.633.283</b>	<b>2.292.217</b>
BANCHE C/C PASSIVI	203.246	180.233	142.485
PRESTITI OBBLIGAZIONARI	13.289	10.037	4.243
ALTRI DEBITI FINANZIARI	930.545	921.227	711.600
DEBITI COMMERCIALI	1.004.770	1.026.838	980.427
ALTRI DEBITI	358.371	402.943	368.075
FONDI PER RISCHI E ONERI	94.134	92.005	85.387
PASSIVITÀ DESTINATE ALLA DISMISSIONE	2.845	--	297
<b>TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO</b>	<b>8.036.139</b>	<b>8.044.529</b>	<b>7.872.683</b>

(\*) alcuni valori dell'esercizio 2011 sono stati rideterminati a seguito del completamento, da parte del gruppo Sogefi, del processo di Purchase Price Allocation di Systèmes Moteurs S.A.S.

## 2. CONTO ECONOMICO

(in migliaia di euro)

	1/1-30/9 2012	1/1-30/9 2011	III trimestre 2012	III trimestre 2011
RICAVI COMMERCIALI	3.625.795	3.300.890	1.218.849	1.095.260
VARIAZIONE DELLE RIMANENZE	10.922	9.784	(1.971)	612
COSTI PER ACQUISTO DI BENI	(2.153.976)	(1.843.195)	(760.481)	(633.454)
COSTI PER SERVIZI	(614.999)	(609.686)	(188.014)	(196.222)
COSTI DEL PERSONALE	(550.808)	(529.562)	(168.985)	(168.849)
ALTRI PROVENTI OPERATIVI	77.516	124.741	19.211	53.726
ALTRI COSTI OPERATIVI	(135.838)	(128.115)	(39.717)	(44.614)
RETTIFICHE DI VALORE DELLE PARTECIPAZIONI VALUTATE A PATRIMONIO NETTO	(5.589)	15.466	(1.692)	7.597
AMMORTAMENTI E SVALUTAZIONI	(176.798)	(150.786)	(56.571)	(53.095)
<b>UTILE PRIMA DEI COMPONENTI FINANZIARI E DELLE IMPOSTE ( E B I T )</b>	<b>76.225</b>	<b>189.537</b>	<b>20.629</b>	<b>60.961</b>
PROVENTI FINANZIARI	53.711	41.166	14.836	12.840
ONERI FINANZIARI	(145.025)	(137.147)	(45.353)	(46.464)
DIVIDENDI	396	215	7	78
PROVENTI DA NEGOZIAZIONE TITOLI	10.832	16.396	4.383	8.538
ONERI DA NEGOZIAZIONE TITOLI	(2.698)	(2.861)	(1.450)	(2.531)
RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITÀ FINANZIARIE	12.531	(12.799)	2.645	(15.219)
<b>UTILE PRIMA DELLE IMPOSTE</b>	<b>5.972</b>	<b>94.507</b>	<b>(4.303)</b>	<b>18.203</b>
IMPOSTE SUL REDDITO	(20.655)	(37.348)	(4.195)	(7.258)
<b>RISULTATO DOPO LE IMPOSTE DERIVANTE DALLE ATTIVITÀ DI FUNZIONAMENTO</b>	<b>(14.683)</b>	<b>57.159</b>	<b>(8.498)</b>	<b>10.945</b>
UTILE/(PERDITA) DERIVANTE DA ATTIVITÀ DESTINATE ALLA DISMISSIONE	(5.906)	--	(5.906)	--
<b>UTILE DEL PERIODO INCLUSA LA QUOTA DI TERZI</b>	<b>(20.589)</b>	<b>57.159</b>	<b>(14.404)</b>	<b>10.945</b>
- (UTILE ) PERDITA DI TERZI	10.616	(42.144)	3.728	(15.362)
<b>- UTILE (PERDITA) DI GRUPPO</b>	<b>(9.973)</b>	<b>15.015</b>	<b>(10.676)</b>	<b>(4.417)</b>

### 3. POSIZIONE FINANZIARIA NETTA

(in migliaia di euro)

	30/09/12	30/06/12	31/12/11
A. Cassa e depositi bancari	601.364	392.922	494.006
B. Altre disponibilità liquide	118.582	131.096	126.495
C. Titoli detenuti per la negoziazione	445.295	612.256	613.877
<b>D. Liquidità (A) + (B) + (C)</b>	<b>1.165.241</b>	<b>1.136.274</b>	<b>1.234.378</b>
<b>E. Crediti finanziari correnti</b>	<b>12.365</b>	<b>27.723</b>	<b>11.956</b>
F. Debiti bancari correnti	(505.066)	(471.915)	(216.473)
G. Obbligazioni emesse	(13.289)	(10.037)	(4.243)
H. Parte corrente dell'indebitamento non corrente	(628.723)	(629.543)	(637.610)
I. Altri debiti finanziari correnti	(2)	(2)	(2)
<b>J. Indebitamento finanziario corrente (F) + (G) + (H) + (I)</b>	<b>(1.147.080)</b>	<b>(1.111.497)</b>	<b>(858.328)</b>
<b>K. Posizione finanziaria corrente netta (J) + (E) + (D)</b>	<b>30.526</b>	<b>52.500</b>	<b>388.006</b>
L. Debiti bancari non correnti	(1.891.365)	(1.880.514)	(1.984.806)
M. Obbligazioni emesse	(508.116)	(504.328)	(525.802)
N. Altri debiti non correnti	(224.644)	(219.137)	(212.531)
<b>O. Indebitamento finanziario non corrente (L) + (M) + (N)</b>	<b>(2.624.125)</b>	<b>(2.603.979)</b>	<b>(2.723.139)</b>
<b>P. Posizione finanziaria netta (K) + (O)</b>	<b>(2.593.599)</b>	<b>(2.551.479)</b>	<b>(2.335.133)</b>

## NOTE DI COMMENTO AI PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI

### 1. PREMESSA

La relazione trimestrale consolidata al 30 settembre 2012, 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 2011.

Il bilancio consolidato del Gruppo al 30 settembre 2012, così come quello al 31 dicembre 2011, 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 2012 non differiscono da quelli applicati al bilancio al 31 dicembre 2011.

#### 4. CAPITALE SOCIALE

Il capitale sociale è aumentato da € 396.665.733,50 al 31 dicembre 2011 (composto da n. 793.331.467 azioni da nominali € 0,50 cadauna) a € 396.670.233,50 (n. 793.340.467 azioni) al 30 settembre 2012 per effetto dell'emissione di n. 9.000 azioni a seguito dell'esercizio dei piani di stock option.

Al 30 settembre 2012 la Società possedeva n. 49.989.000 azioni proprie (6,3% del capitale) per un valore di € 108.340 migliaia, invariate rispetto al 31 dicembre 2011.

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 2012 erano in circolazione n. 47.349.600 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 2012 ammontava a € 2.442 migliaia.

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

**Oggetto: Resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2012**

Il sottoscritto Gerardo Benuzzi, 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, 29 ottobre 2012*

C I R S.p.A.

Gerardo Benuzzi

