

# **GRUPPO CIR**

## **RESOCONTO INTERMEDIO DI GESTIONE AL 31 MARZO 2012**

*Milano, 27 aprile 2012*



## **RESOCONTO INTERMEDIO DI GESTIONE AL 31 MARZO 2012**

CIR S.p.A. – 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 – Tel. +39 06 692055.1

## INDICE

### RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI SULL'ANDAMENTO DELLA GESTIONE AL 31 MARZO 2012

|  |    |
|--|----|
| 1. ANDAMENTO DEL GRUPPO .....                          | 8  |
| 2. ANDAMENTO DEI SETTORI.....                          | 12 |
| 3. INVESTIMENTI NON-CORE .....                         | 17 |
| 4. EVENTI DI RILIEVO SUCCESSIVI AL 31 MARZO 2012 ..... | 18 |
| 5. PREVEDIBILE EVOLUZIONE DELLA GESTIONE .....         | 18 |
| 6. ALTRE INFORMAZIONI .....                            | 18 |

### PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI

|  |    |
|--|----|
| 1. SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA ..... | 20 |
| 2. CONTO ECONOMICO .....                     | 21 |
| 3. POSIZIONE FINANZIARIA NETTA .....         | 22 |

### NOTE DI COMMENTO AI PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI

|                                       |    |
|---------------------------------------|----|
| 1. PREMESSA .....                     | 23 |
| 2. PRINCIPI DI CONSOLIDAMENTO .....   | 23 |
| 3. PRINCIPI CONTABILI APPLICATI ..... | 23 |
| 4. CAPITALE SOCIALE .....             | 23 |

|   |    |
|---|----|
| DICHIARAZIONE AI SENSI DELL'ART. 154 BIS, COMMA 2, D.LGS. N. 58/1998..... | 25 |
|---|----|

**RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI SULL'ANDAMENTO DELLA GESTIONE  
AL 31 MARZO 2012**

Nei primi tre mesi del 2012 il Gruppo CIR ha conseguito un utile netto consolidato di € 15,2 milioni rispetto a € 14,4 milioni del corrispondente periodo dello scorso esercizio (+5,5%). Il fatturato consolidato è stato di € 1.244,9 milioni, rispetto a € 1.115,5 milioni del primo trimestre 2011 (+11,6%).

Nel primo trimestre 2012 la contribuzione delle quattro principali controllate operative è stata di € 4,3 milioni rispetto a € 16,2 milioni del corrispondente periodo del 2011, penalizzata dal peggioramento dei risultati del gruppo Sorgenia in linea con le previsioni di rallentamento del settore elettrico nazionale alla luce della recessione in atto e degli alti costi del gas in Italia.

Il risultato di CIR e holding finanziarie nei primi tre mesi 2012 è stato positivo per € 12,2 milioni (rispetto ad un risultato negativo di € 0,4 milioni nel corrispondente periodo del 2011). Tale risultato ha beneficiato della ripresa dei mercati finanziari che ha consentito un significativo recupero del valore dei titoli in portafoglio rispetto a fine 2011. Nel primo trimestre 2012 l'adeguamento a *fair value* è stato positivo per circa € 14,7 milioni, relativi ad investimenti azionari per € 4,2 milioni, a titoli strutturati per € 8,8 milioni e a titoli obbligazionari per € 1,7 milioni.

L'indebitamento finanziario netto consolidato al 31 marzo 2012 era pari a € 2.437,9 milioni (€ 2.335,1 milioni al 31 dicembre 2011) ed era costituito da un'eccedenza finanziaria netta di CIR e holding finanziarie di € 24,6 milioni (€ 10,8 milioni al 31 dicembre 2011) e da un indebitamento finanziario netto dei gruppi operativi di € 2.462,5 milioni (€ 2.345,9 milioni al 31 dicembre 2011).

Il patrimonio netto di Gruppo al 31 marzo 2012 era pari a € 1.447,3 milioni rispetto a € 1.438,1 milioni al 31 dicembre 2011.

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% Dry Products S.p.A.). 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)

| CONSOLIDATO   | 1° trimestre 2012 |                        |                                  |   |                             |              |                                   |  |                     |                    |                           | 1° trimestre 2011         |
|---|-------------------|------------------------|----------------------------------|---|-----------------------------|--------------|-----------------------------------|--|---------------------|--------------------|---------------------------|---------------------------|
|   | 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 Sorghenia  | 601,9             | (564,5)                | (8,4)                            | (1,5)   | (23,6)                      | 3,9          | (17,2)                            | (0,1)  | (1,5)               | 7,3                | (7,6)                     | 3,5                       |
| Gruppo Espresso   | 206,5             | (178,6)                | 1,5                              | 0,2   | (9,1)                       | 20,5         | (3,0)                             | --   | (7,4)               | (4,5)              | 5,6                       | 7,2                       |
| Gruppo Sogefi   | 346,9             | (308,8)                | (3,8)                            | --  | (14,2)                      | 20,1         | (4,2)                             | --   | (5,9)               | (4,7)              | 5,3                       | 3,9                       |
| Gruppo KOS  | 88,3              | (73,8)                 | (3,2)                            | --  | (4,3)                       | 7,0          | (1,8)                             | --   | (3,2)               | (1,0)              | 1,0                       | 1,6                       |
| <b>Totale principali controllate</b>                                  | <b>1.243,6</b>    | <b>(1.125,7)</b>       | <b>(13,9)</b>                    | <b>(1,3)</b>  | <b>(51,2)</b>               | <b>51,5</b>  | <b>(26,2)</b>                     | <b>(0,1)</b>   | <b>(18,0)</b>       | <b>(2,9)</b>       | <b>4,3</b>                | <b>16,2</b>               |
| Altre società controllate   | 1,3               | (4,2)                  | 2,1                              | --  | (0,5)                       | (1,3)        | (0,2)                             | --   | --                  | 0,2                | (1,3)                     | (1,4)                     |
| <b>Totale controllate</b>   | <b>1.244,9</b>    | <b>(1.129,9)</b>       | <b>(11,8)</b>                    | <b>(1,3)</b>  | <b>(51,7)</b>               | <b>50,2</b>  | <b>(26,4)</b>                     | <b>(0,1)</b>   | <b>(18,0)</b>       | <b>(2,7)</b>       | <b>3,0</b>                | <b>14,8</b>               |
| <b>CIR e holding finanziarie</b>                                      |                   |                        |                                  |   |                             |              |                                   |  |                     |                    |                           |                           |
| Ricavi  | --                |                        |                                  |   |                             |              |                                   |  |                     | --                 | --                        | --                        |
| Costi di gestione   |                   | (3,6)                  |                                  |   |                             |              |                                   |  |                     | --                 | (3,6)                     | (4,5)                     |
| Altri proventi e costi operativi                                      |                   |                        | 1,3                              |   |                             |              |                                   |  |                     | --                 | 1,3                       | 1,4                       |
| Rettifiche di valore delle partecipazioni valutate a patrimonio netto |                   |                        |                                  | (0,4)   |                             |              |                                   |  |                     | --                 | (0,4)                     | --                        |
| Ammortamenti e svalutazioni   |                   |                        |                                  |   | (0,2)                       |              |                                   |  |                     | --                 | (0,2)                     | (0,2)                     |
| EBIT  |                   |                        |                                  |   |                             | (2,9)        |                                   |  |                     |                    |                           |                           |
| Oneri e proventi finanziari netti                                     |                   |                        |                                  |   |                             |              | (1,6)                             |  |                     |                    | (1,6)                     | (4,3)                     |
| Dividendi, proventi e oneri da negoziazione titoli                    |                   |                        |                                  |   |                             |              |                                   | 15,8   |                     | --                 | 15,8                      | 6,0                       |
| Imposte sul reddito   |                   |                        |                                  |   |                             |              |                                   |  | 0,9                 | --                 | 0,9                       | 1,2                       |
| <b>Totale CIR e holding finanziarie</b>                               | <b>--</b>         | <b>(3,6)</b>           | <b>1,3</b>                       | <b>(0,4)</b>  | <b>(0,2)</b>                | <b>(2,9)</b> | <b>(1,6)</b>                      | <b>15,8</b>  | <b>0,9</b>          | <b>--</b>          | <b>12,2</b>               | <b>(0,4)</b>              |
| <b>Totale consolidato di Gruppo</b>                                   | <b>1.244,9</b>    | <b>(1.133,5)</b>       | <b>(10,5)</b>                    | <b>(1,7)</b>  | <b>(51,9)</b>               | <b>47,3</b>  | <b>(28,0)</b>                     | <b>15,7</b>  | <b>(17,1)</b>       | <b>(2,7)</b>       | <b>15,2</b>               | <b>14,4</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 € (1,9) milioni di elisioni intercompany.

(2) La voce corrisponde alla somma delle linee "altri proventi operativi" e "altri costi operativi" del conto economico consolidato. Tale voce non considera l'effetto dell'elisione intercompany di € 1.9 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                                   | 31.03.2012              |  |                                  |                                    |                                    |                           |                            |                            | 31.12.2011 |
|---|-------------------------|--|----------------------------------|------------------------------------|------------------------------------|---------------------------|----------------------------|----------------------------|------------|
|   | Immobilizzazioni<br>(1) | Altre attività e passività non correnti nette<br>(2) | Capitale circolante netto<br>(3) | Posizione finanziaria netta<br>(4) | Patrimonio netto totale<br>di cui: | Patrimonio netto di terzi | Patrimonio netto di Gruppo | Patrimonio netto di Gruppo |            |
| <b>AGGREGATO</b>                              |                         |  |                                  |                                    |                                    |                           |                            |                            |            |
| Gruppo Sorgania                               | 2.500,2                 | 240,7  | 248,7                            | (1.860,9) (*)                      | 1.128,7                            | 568,5                     | 560,2                      | 577,5                      |            |
| Gruppo Espresso                               | 851,2                   | (197,2)  | 14,1                             | (91,6)                             | 576,5                              | 257,0                     | 319,5                      | 312,7                      |            |
| Gruppo Sogefi                                 | 473,9                   | (21,5)   | 68,9                             | (299,3)                            | 222,0                              | 104,5                     | 117,5                      | 113,7                      |            |
| Gruppo KOS                                    | 385,9                   | (23,4)   | 22,0                             | (171,5)                            | 213,0                              | 100,7                     | 112,3                      | 111,2                      |            |
| Altre società controllate                     | 14,6                    | 32,6   | 4,6                              | (39,2)                             | 12,6                               | 2,0                       | 10,6                       | 13,6                       |            |
| <b>Totale controllate</b>                     | <b>4.225,8</b>          | <b>31,2</b>  | <b>358,3</b>                     | <b>(2.462,5)</b>                   | <b>2.152,8</b>                     | <b>1.032,7</b>            | <b>1.120,1</b>             | <b>1.128,7</b>             |            |
| <b>CIR e holding finanziarie</b>              |                         |  |                                  |                                    |                                    |                           |                            |                            |            |
| Immobilizzazioni                              | 147,4                   |  |                                  |                                    | 147,4                              | ..                        | 147,4                      | 144,5                      |            |
| Altre attività e passività non correnti nette |                         | 172,4  |                                  |                                    | 172,4                              | ..                        | 172,4                      | 173,7                      |            |
| Capitale circolante netto                     |                         |  | (17,2)                           |                                    | (17,2)                             | ..                        | (17,2)                     | (19,6)                     |            |
| Posizione finanziaria netta                   |                         |  |                                  | 24,6                               | 24,6                               | ..                        | 24,6                       | 10,8                       |            |
| <b>Totale consolidato di Gruppo</b>           | <b>4.373,2</b>          | <b>203,6</b>   | <b>341,1</b>                     | <b>(2.437,9)</b>                   | <b>2.480,0</b>                     | <b>1.032,7</b>            | <b>1.447,3</b>             | <b>1.438,1</b>             |            |

(\*) La posizione finanziaria include le disponibilità liquide di Sorgania 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 2012 è stato di € 1.244,9 milioni rispetto a € 1.115,5 milioni dello stesso periodo del 2011, con un incremento di € 129,4 milioni (+11,6%).

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

| <i>(in milioni di euro)</i>            | <i>1° trimestre</i> |              |                |              |                            |             |
|--|---------------------|--------------|----------------|--------------|----------------------------|-------------|
|  | <i>2012</i>         | <i>%</i>     | <i>2011</i>    | <i>%</i>     | <i>Variazione assoluta</i> | <i>%</i>    |
| <b>Energia</b>                         |                     |              |                |              |                            |             |
| Gruppo Sorgenia                        | 601,9               | 48,3         | 549,7          | 49,3         | 52,2                       | 9,5         |
| <b>Media</b>                           |                     |              |                |              |                            |             |
| Gruppo Espresso                        | 206,5               | 16,6         | 222,2          | 19,9         | (15,7)                     | (7,1)       |
| <b>Componentistica per autoveicoli</b> |                     |              |                |              |                            |             |
| Gruppo Sogefi                          | 346,9               | 27,9         | 255,8          | 22,9         | 91,1                       | 35,6        |
| <b>Sanità</b>                          |                     |              |                |              |                            |             |
| Gruppo KOS                             | 88,3                | 7,1          | 87,0           | 7,8          | 1,3                        | 1,5         |
| <b>Altri settori</b>                   |                     |              |                |              |                            |             |
|  | 1,3                 | 0,1          | 0,8            | 0,1          | 0,5                        | 62,5        |
| <b>Totale fatturato consolidato</b>    | <b>1.244,9</b>      | <b>100,0</b> | <b>1.115,5</b> | <b>100,0</b> | <b>129,4</b>               | <b>11,6</b> |

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

| <i>(in milioni di euro)</i>                             | <i>1° trimestre</i> |            |              |             |
|---|---------------------|------------|--------------|-------------|
|   | <i>2012</i>         | <i>%</i>   | <i>2011</i>  | <i>%</i>    |
| Ricavi  | 1.244,9             | 100,0      | 1.115,5      | 100,0       |
| <b>Margine operativo lordo (EBITDA) consolidato (1)</b> | <b>99,2</b>         | <b>8,0</b> | <b>124,9</b> | <b>11,2</b> |
| <b>Risultato operativo (EBIT) consolidato</b>           | <b>47,3</b>         | <b>3,8</b> | <b>76,8</b>  | <b>6,9</b>  |
| Risultato gestione finanziaria (2)                      | (12,3)              | (1,0)      | (22,4)       | (2,0)       |
| Imposte sul reddito                                     | (17,1)              | (1,4)      | (27,3)       | (2,5)       |
| <b>Risultato netto inclusa la quota di terzi</b>        | <b>17,9</b>         | <b>1,4</b> | <b>27,1</b>  | <b>2,4</b>  |
| Risultato di terzi                                      | (2,7)               | (0,2)      | (12,7)       | (1,1)       |
| <b>Risultato netto del Gruppo</b>                       | <b>15,2</b>         | <b>1,2</b> | <b>14,4</b>  | <b>1,3</b>  |

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 2012 il **margine operativo lordo (EBITDA) consolidato** è stato di € 99,2 milioni (8% dei ricavi) rispetto a € 124,9 milioni (11,2% dei ricavi) dei primi tre mesi del 2011, in diminuzione di € 25,7 milioni (-20,6%). Tale variazione è stata sostanzialmente determinata dal calo della redditività del gruppo Sorgenia, i cui margini nel primo trimestre sono stati penalizzati dal rallentamento della domanda nazionale di energia elettrica e dall'aumento del prezzo del gas in centrale.

Il **risultato operativo (EBIT) consolidato** nei primi tre mesi del 2012 è stato pari a € 47,3 milioni (3,8% dei ricavi) rispetto a € 76,8 milioni (6,9% dei ricavi) nel corrispondente periodo del 2011 (-38,4%).



Il risultato netto della gestione finanziaria, negativo per € 12,3 milioni (negativo per € 22,4 milioni nel primo trimestre 2011), deriva da:

- oneri finanziari netti per € 28 milioni (€ 32,3 milioni nei primi tre mesi del 2011);
- dividendi, proventi netti da negoziazione e valutazione titoli positivi per € 15,7 milioni (positivi per € 9,9 milioni nei primi tre mesi 2011).

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

| <i>(in milioni di euro) (1)</i>               | <i>31.03.2012</i> | <i>31.12.2011</i> | <i>31.03.2011 (*)</i> |
|---|-------------------|-------------------|-----------------------|
| Immobilizzazioni                              | 4.373,2           | 4.326,3           | 4.306,6               |
| Altre attività e passività non correnti nette | 203,6             | 208,1             | 104,6                 |
| Capitale circolante netto                     | 341,1             | 280,4             | 364,9                 |
| <b>Capitale investito netto</b>               | <b>4.917,9</b>    | <b>4.814,8</b>    | <b>4.776,1</b>        |
| <b>Indebitamento finanziario netto</b>        | <b>(2.437,9)</b>  | <b>(2.335,1)</b>  | <b>(2.226,9)</b>      |
| <b>Patrimonio netto totale</b>                | <b>2.480,0</b>    | <b>2.479,7</b>    | <b>2.549,2</b>        |
| Patrimonio netto di Gruppo                    | 1.447,3           | 1.438,1           | 1.504,9               |
| Patrimonio netto di terzi                     | 1.032,7           | 1.041,6           | 1.044,3               |

(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 Gruppo ai fini della redazione del presente bilancio consolidato ha proceduto a rideterminare i saldi comparativi dell'attivo e del passivo corrente al 31 marzo 2011 per allineare la propria rappresentazione contabile delle operazioni di trading in strumenti finanziari derivati svolte dalla sub-holding Sorigenia, nell'ambito della normale operatività, a quella dei principali energy trader. L'importo di tali riclassifiche, per un importo pari ad € 28,9 milioni, hanno impatto in aumento sulle voci: Capitale Circolante netto, Capitale Investito netto ed Indebitamento finanziario.

Il **capitale investito netto consolidato** al 31 marzo 2012 si attestava a € 4.917,9 milioni rispetto a € 4.814,8 milioni al 31 dicembre 2011, con un incremento di € 103,1 milioni.

La **posizione finanziaria netta consolidata** al 31 marzo 2012, come già precedentemente indicato, presentava un indebitamento di € 2.437,9 milioni (rispetto a € 2.335,1 milioni al 31 dicembre 2011) determinato da:

- un'eccedenza finanziaria relativa a CIR e holding finanziarie di € 24,6 milioni che si confronta con € 10,8 milioni al 31 dicembre 2011. L'incremento è principalmente dovuto al positivo adeguamento a *fair value* dei titoli in portafoglio;
- da un indebitamento complessivo dei gruppi operativi di € 2.462,5 milioni rispetto a € 2.345,9 milioni al 31 dicembre 2011. La variazione di € 116,6 milioni è stata determinata essenzialmente dagli investimenti in nuova capacità produttiva e dall'incremento del capitale circolante del gruppo Sorigenia, legato anche a fattori stagionali.

La posizione finanziaria netta include quote di *hedge funds*, che ammontavano al 31 marzo 2012 a € 82,2 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 tre mesi del 2012 la performance è stata positiva del 5 %.

Il **patrimonio netto totale** al 31 marzo 2012 si attestava a € 2.480 milioni rispetto a € 2.479,7 milioni al 31 dicembre 2011, con un aumento di € 0,3 milioni.

Il **patrimonio netto di Gruppo** al 31 marzo 2012 era pari a € 1.447,3 milioni rispetto a € 1.438,1 milioni al 31 dicembre 2011, con un aumento netto di € 9,2 milioni.

Al 31 marzo 2012 il **patrimonio netto di terzi** ammontava a € 1.032,7 milioni rispetto a € 1.041,6 milioni al 31 dicembre 2011, con un decremento di € 8,9 milioni.

Il **rendiconto finanziario consolidato** nei primi tre 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>                                  | <i>1° trimestre<br/>2012</i> | <i>1° trimestre<br/>2011</i> |
|--|------------------------------|------------------------------|
| <b>FONTI DI FINANZIAMENTO</b>                                |                              |                              |
| Utile del periodo inclusa la quota di terzi                  | 17,9                         | 27,1                         |
| Ammortamenti, svalutazioni ed altre variazioni non monetarie | 61,9                         | 41,0                         |
| <b>Autofinanziamento</b>                                     | <b>79,8</b>                  | <b>68,1</b>                  |
| <b>Variazione del capitale circolante</b>                    | <b>(65,6)</b>                | <b>(57,0)</b>                |
| <b>FLUSSO GENERATO (ASSORBITO) DALLA GESTIONE</b>            | <b>14,2</b>                  | <b>11,1</b>                  |
| Aumenti di capitale  | ..                           | 0,7                          |
| <b>TOTALE FONTI</b>  | <b>14,2</b>                  | <b>11,8</b>                  |
| <b>IMPIEGHI</b>  |                              |                              |
| Investimenti netti in immobilizzazioni                       | (97,5)                       | (56,5)                       |
| Pagamento di dividendi                                       | (0,9)                        | (0,3)                        |
| Acquisto azioni proprie                                      | (1,1)                        | ..                           |
| Altre variazioni   | (17,5)                       | (3,4)                        |
| <b>TOTALE IMPIEGHI</b>                                       | <b>(117,0)</b>               | <b>(60,2)</b>                |
| <b>AVANZO (DISAVANZO) FINANZIARIO</b>                        | <b>(102,8)</b>               | <b>(48,4)</b>                |
| <b>INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO DI INIZIO PERIODO</b>     | <b>(2.335,1)</b>             | <b>(2.178,5)</b>             |
| <b>INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO DI FINE PERIODO</b>       | <b>(2.437,9)</b>             | <b>(2.226,9)</b>             |

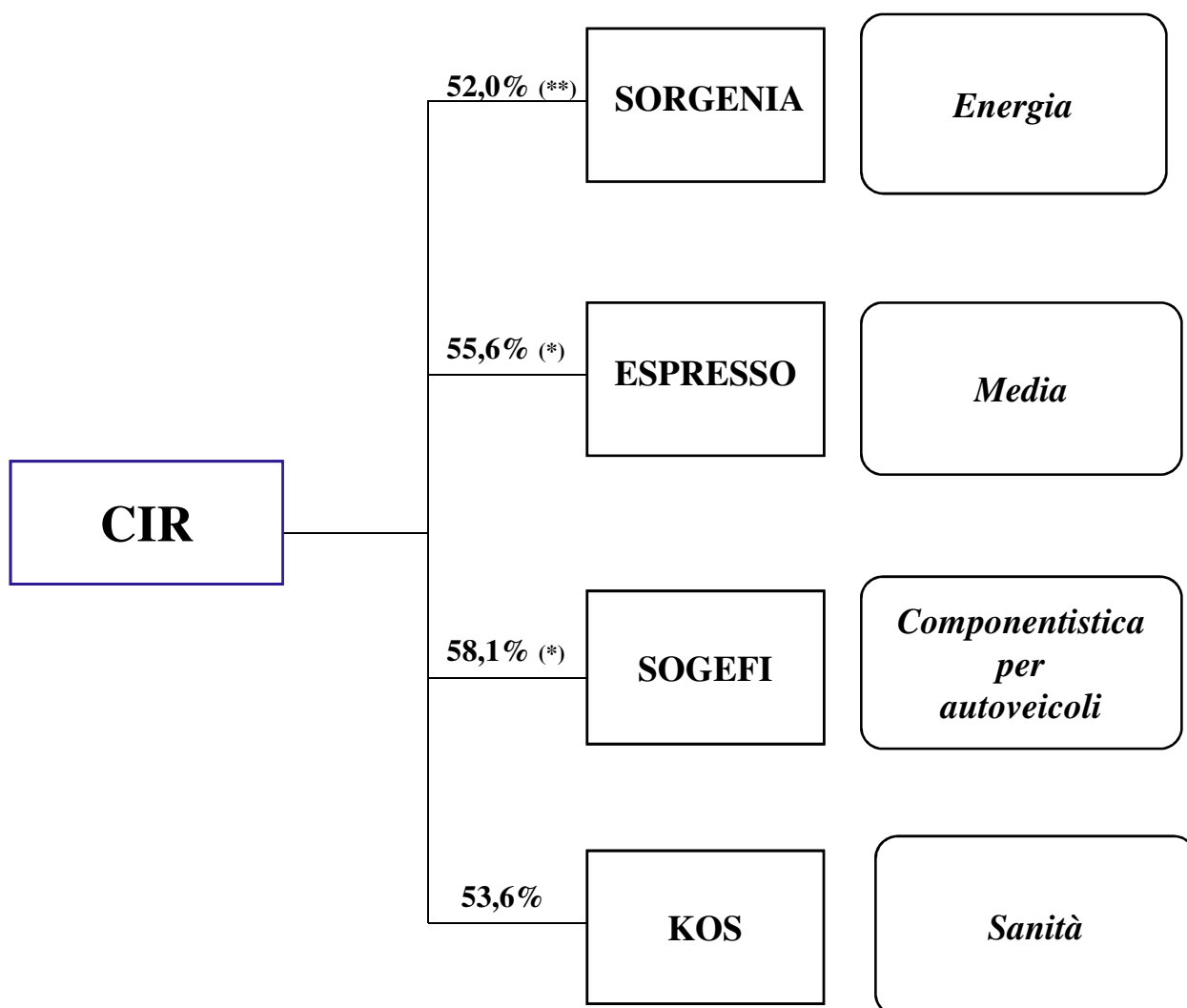
Il flusso netto generato dalla gestione, pari a € 14,2 milioni rispetto a € 11,1 milioni del primo trimestre 2011, riflette un incremento dell'autofinanziamento parzialmente compensato da un maggior assorbimento di cassa dovuto all'aumento del capitale circolante. Gli investimenti in immobilizzazioni, pari a € 97,5 milioni riguardano principalmente aumento di capacità produttiva nel gruppo Sorge-  
nia.

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

Al 31 marzo 2012 il Gruppo impiegava 14.050 dipendenti rispetto a 14.072 al 31 dicembre 2011.

## PRINCIPALI PARTECIPAZIONI DEL GRUPPO (\*)

AL 31 MARZO 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:

| <i>(in milioni di euro)</i> | <b>1° trimestre<br/>2012</b> | <b>1° trimestre<br/>2011</b> | <b>Variazione</b> |          |
|-----------------------------|------------------------------|------------------------------|-------------------|----------|
|                             |                              |                              | <b>assoluta</b>   | <b>%</b> |
| <b>Fatturato</b>            | 601,9                        | 549,7                        | 52,2              | 9,5      |
| <b>Risultato netto</b>      | (14,7)                       | 6,8                          | (21,5)            | n.s.     |

|                                    | <b>31/03/2012</b> | <b>31/12/2011</b> | <b>31/03/2011</b> |
|------------------------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| <b>Posizione finanziaria netta</b> | (1.794,4)         | (1.667,2)         | (1.791,5)         |
| <b>N. dipendenti</b>               | 474               | 466               | 421               |

L'andamento di Sorgenia nel primo trimestre del 2012 è in linea con il previsto rallentamento del settore elettrico nazionale alla luce della recessione in atto e degli alti costi del gas in Italia. Nel periodo, in particolare, la domanda nazionale di energia elettrica si è ridotta del 3,3% a parità di calendario. In questo contesto anche Sorgenia ha riportato risultati in calo rispetto al primo trimestre dello scorso anno a causa del forte calo dei margini, come sotto indicato.

Nei primi tre mesi del 2012 il gruppo Sorgenia ha conseguito un fatturato consolidato di € 601,9 milioni, in aumento del 9,5% rispetto a € 549,7 milioni del primo trimestre del 2011.

Nel primo trimestre del 2012 il margine operativo lordo (EBITDA) *adjusted* (che esclude la valutazione a *fair value* dei contratti di copertura e dei derivati), è stato pari a € 26,8 milioni, in calo del 41,1% rispetto a € 45,5 milioni del primo trimestre del 2011. L'EBITDA è ammontato a € 27,5 milioni rispetto a € 51,5 milioni di euro del 2011. Il sensibile calo dei margini rispetto allo scorso anno è riconducibile essenzialmente a tre fattori:

- la riduzione dei margini di generazione termoelettrica, penalizzati in particolare dal significativo rallentamento della domanda, dall'aumento del prezzo del gas in centrale, dalla sovraccapacità produttiva del sistema elettrico e dalla concorrenza delle fonti rinnovabili nelle ore di picco;
- i maggiori accantonamenti effettuati sui crediti vantati verso i clienti a causa del deterioramento della situazione economica;
- la diminuzione dei volumi di vendita di gas naturale e dei relativi margini.

L'EBIT consolidato è stato pari a € 3,9 milioni rispetto a € 28,3 milioni nel primo trimestre 2011

Nel primo trimestre 2012 il risultato netto consolidato *adjusted* (che esclude la valutazione a *fair value* dei contratti di copertura e dei derivati), è stato negativo per € 16,7 milioni rispetto ad un utile di € 2,9 milioni del primo trimestre del 2011. Il risultato netto consolidato è stato negativo per € 14,7 milioni rispetto ad un utile di € 6,8 milioni del primo trimestre del 2011.

Al 31 marzo 2012 l'indebitamento finanziario netto consolidato, al netto delle componenti di *cash flow hedge*, ammontava a € 1.794,4 milioni rispetto a € 1.667,7 milioni al 31 dicembre 2011. La varia-

zione è dovuta ai previsti investimenti in capacità produttiva e all'aumento del capitale circolante, legato anche a fattori stagionali.

I dipendenti del gruppo al 31 marzo 2012 erano 474 rispetto a 466 al 31 dicembre 2011.

Per quanto riguarda l'avanzamento del *Business Plan 2011-2016*, nel corso del primo trimestre sono stati sostanzialmente completati i lavori di realizzazione della centrale di Aprilia (Latina), quarto e ultimo impianto a ciclo combinato (CCGT) previsto nei piani di Sorgenia, la cui entrata in esercizio commerciale è prevista nel secondo trimestre del 2012.

Proseguono inoltre le attività di costruzione di quattro nuovi parchi eolici in Italia per complessivi 40 MW – la cui marcia commerciale è prevista entro la fine del 2012 – e di un nuovo impianto eolico in Francia di 12,5 MW. 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 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> | <b>1° trimestre<br/>2012</b> | <b>1° trimestre<br/>2011</b> | <b>Variazione</b> |          |
|-----------------------------|------------------------------|------------------------------|-------------------|----------|
|                             |                              |                              | <b>assoluta</b>   | <b>%</b> |
| <b>Fatturato</b>            | 206,5                        | 222,2                        | (15,7)            | (7,1)    |
| <b>Risultato netto</b>      | 10,1                         | 13,1                         | (3,0)             | (23,2)   |

|                                    | <b>31/03/2012</b> | <b>31/12/2011</b> | <b>31/03/2011</b> |
|------------------------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| <b>Posizione finanziaria netta</b> | (91,6)            | (110,2)           | (108,4)           |
| <b>N. dipendenti</b>               | 2.644             | 2.673             | 2.792             |

Il primo trimestre 2012 è stato caratterizzato, a livello di mercato, da una netta contrazione degli investimenti pubblicitari (-5,7% il consuntivo del primo bimestre) e delle diffusioni (-6,3% il dato a febbraio per i quotidiani).

In tale contesto, il fatturato del gruppo Espresso è stato pari a € 206,5 milioni in calo del 7,1% rispetto al corrispondente periodo del 2011. Tale flessione è in buona parte ascrivibile all'andamento dei prodotti collaterali, che era stato straordinariamente favorevole nel primo trimestre del 2011. Senza i collaterali il calo del fatturato sarebbe stato del 3%.

I ricavi diffusionali, esclusi i prodotti collaterali, sono stati pari a € 64,1 milioni, sostanzialmente in linea con il corrispondente periodo dell'esercizio precedente; la flessione delle diffusioni è stata compensata dall'estensione alla quasi totalità delle testate del gruppo dell'incremento del prezzo di vendita.

I ricavi pubblicitari, pari a € 120,8 milioni, hanno registrato una flessione del 5,3% rispetto al primo trimestre 2011. Per settore, le tendenze riflettono gli andamenti generali del mercato: la stampa ha perso l'8,5% e la radio il 5,2%. Molto positiva, invece, l'evoluzione della raccolta su internet, in cresci-

ta del 16%, confermando, pure in un contesto generale particolarmente sfavorevole, la brillante dinamica degli ultimi anni.

I ricavi dei prodotti opzionali ammontano a € 14 milioni, in forte calo (-40,9%) rispetto al corrispondente periodo del 2011; ciò riflette, da un lato, la generalizzata depressione dei consumi e, dall'altro, il particolare successo che aveva caratterizzato le iniziative del primo trimestre dello scorso anno.

I ricavi diversi, pari a € 7,6 milioni, sono aumentati di quasi il 20% rispetto al primo trimestre del 2011, grazie alla crescita dell'attività di affitto a terzi di banda digitale terrestre televisiva, nonché ai positivi sviluppi degli abbonamenti ai prodotti digitali.

I costi operativi totali registrano una riduzione del 2,7%, come conseguenza principalmente dei nuovi piani di riduzione dell'organico intrapresi nel corso del 2011.

Il margine operativo lordo consolidato è pari a € 29,6 milioni, in diminuzione del 19,5% rispetto ai € 36,8 milioni del primo trimestre 2011; escludendo l'effetto dei prodotti collaterali il margine operativo lordo sarebbe stabile.

Il risultato operativo consolidato è stato pari a € 20,5 milioni, in diminuzione del 25,8% rispetto ai € 27,6 milioni del corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

L'utile netto consolidato è stato pari a € 10,1 milioni rispetto a € 13,1 milioni nel primo trimestre 2011.

Al 31 marzo 2012 la posizione finanziaria netta consolidata presentava un indebitamento di € 91,6 milioni (con un avanzo finanziario di € 18,6 milioni) in ulteriore miglioramento rispetto a € 110,2 milioni al 31 dicembre 2011, grazie ai flussi finanziari generati dalla gestione.

L'organico del gruppo, inclusi i contratti a termine, al 31 marzo 2012 era pari a 2.644 dipendenti, in diminuzione di 29 unità rispetto al 31 dicembre 2011.

Alla luce della situazione generale dell'economia e delle prospettive negative di breve e medio periodo, si può prevedere che le critiche evoluzioni del settore riscontrate nel primo trimestre siano destinate a perdurare, in particolare per quanto concerne la raccolta pubblicitaria, con un probabile aggravamento nel secondo trimestre dell'esercizio ed un'attenuazione nella seconda parte dell'anno, che si confronterà con un secondo semestre 2011 già molto debole.

Malgrado quanto precede, il gruppo ha chiuso il primo trimestre con un risultato significativamente positivo e conferma la previsione di un risultato positivo 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.

## 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> | <b>1° trimestre<br/>2012</b> | <b>1° trimestre<br/>2011</b> | <b>Variazione</b> |          |
|-----------------------------|------------------------------|------------------------------|-------------------|----------|
|                             |                              |                              | <b>assoluta</b>   | <b>%</b> |
| <b>Fatturato</b>            | 346,9                        | 255,8                        | 91,1              | 35,6     |
| <b>Risultato netto</b>      | 9,2                          | 6,7                          | 2,5               | 37,5     |

|                                    | <b>31/03/2012</b> | <b>31/12/2011</b> | <b>31/03/2011</b> |
|------------------------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| <b>Posizione finanziaria netta</b> | (299,3)           | (299,8)           | (166,6)           |
| <b>N. dipendenti</b>               | 6.752             | 6.708             | 5.646             |

Nel primo trimestre del 2012 è proseguita la fase di rallentamento del settore *automotive* in alcuni importanti mercati a causa del peggioramento del quadro economico e finanziario globale. In Europa, in particolare, il contesto economico, abbinato alla minore possibilità di ricorso al credito, ha ulteriormente ridotto la propensione all'acquisto di nuove vetture. Ciò ha determinato, nel primo trimestre, una riduzione del 7,7% delle immatricolazioni rispetto al corrispondente periodo del 2011. Questo calo si è riflesso sui livelli produttivi dei costruttori, che si sono ridotti del 5,1% rispetto al 2011 con picchi negativi in Francia, Italia e Spagna.

Nei mercati extraeuropei si è registrato un rallentamento dei livelli di domanda in Brasile e Cina, mentre il Nord America ha continuato a crescere. Nonostante il peggioramento del quadro generale, Sogefi ha chiuso il trimestre con una crescita dei principali indicatori economici superiore al 35% grazie al consolidamento integrale delle attività di *Systèmes Moteurs*, la cui acquisizione è stata perfezionata nella seconda metà del 2011.

Nel primo trimestre 2012 il gruppo Sogefi ha realizzato un fatturato consolidato di € 346,9 milioni in crescita del 35,6% rispetto a € 255,8 milioni del corrispondente periodo 2011 grazie al consolidamento di *Systèmes Moteurs* a partire dal 1 agosto dello scorso anno. A parità di perimetro, i ricavi sarebbero stati pari a € 254,1 milioni di euro, sostanzialmente in linea con il 2011. La positiva evoluzione dei ricavi ha riguardato soprattutto la *Divisione Sistemi Motore*, di cui fa parte *Systèmes Moteurs*, che ha registrato una forte crescita (€ 208,3 milioni rispetto a € 117,8 milioni nel 2011), mentre le vendite della *Divisione Componenti per sospensioni* sono state sostanzialmente pari a quelle dell'anno precedente (€ 139,3 milioni di euro rispetto a € 138,7 milioni).

Il dato più significativo è rappresentato dal continuo processo di rafforzamento nel Nord America (area NAFTA), dove Sogefi ha ottenuto ricavi per € 36,8 milioni, quadruplicati rispetto al 2011 grazie all'acquisizione di *Systèmes Moteurs* e alla crescita organica. Prosegue anche la crescita in India (ricavi a +75% rispetto al primo trimestre 2011), mentre nell'area Mercosur si è registrata una contrazione del 4,3% dovuta all'andamento del mercato locale nel periodo. In Europa Sogefi ha registrato ricavi per € 243,6 milioni, in crescita del 32% rispetto allo scorso anno per effetto del contributo di *Systèmes Moteurs* (stabili a € 184,1 milioni a parità di perimetro, malgrado la contrazione di mercato).

Nel corso del trimestre si è registrata una sostanziale stabilità dei costi delle principali materie prime rispetto al corrispondente periodo dello scorso anno.

L'EBITDA dei primi tre mesi è ammontato a € 34,3 milioni (9,9% dei ricavi), in aumento del 37,3% rispetto a € 25 milioni (9,8% dei ricavi) del corrispondente periodo del 2011. A parità di perimetro l'incidenza dell'EBITDA sui ricavi sarebbe stata del 9,5%.

L'EBIT è stato pari a € 20,1 milioni (5,8% dei ricavi), in miglioramento del 45% rispetto a € 13,9 milioni nel primo trimestre del 2011. A parità di perimetro l'incidenza dell' EBIT sui ricavi sarebbe stata del 5,3%.

L'utile netto del gruppo è ammontato a € 9,2 milioni, in crescita del 37,5% rispetto a € 6,7 milioni del primo trimestre del 2011.

Al 31 marzo 2012 l'indebitamento finanziario netto ammontava a € 299,3 milioni di euro, sostanzialmente in linea con € 299,8 milioni al 31 dicembre 2011.

I dipendenti al 31 marzo 2012 erano 6.752 rispetto a 6.708 al 31 dicembre 2011.

Il consolidamento per l'intero esercizio delle attività di Systèmes Moteurs consente di prevedere per il 2012 un significativo incremento dei ricavi consolidati, anche in presenza di eventuali flessioni della domanda in caso di adeguamento dei livelli produttivi dei clienti europei e brasiliani alle loro vendite del primo trimestre. I costi dei principali materiali, acciaio incluso, dovrebbero rimanere stabili nei prossimi trimestri, consentendo il raggiungimento nell'intero esercizio di livelli di redditività almeno in linea con quelli registrati nel primo trimestre.

## SETTORE SANITÀ

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

| <i>(in milioni di euro)</i> | <b>1° trimestre<br/>2012</b> | <b>1° trimestre<br/>2011</b> | <b>Variazione</b> |          |
|-----------------------------|------------------------------|------------------------------|-------------------|----------|
|                             |                              |                              | <b>assoluta</b>   | <b>%</b> |
| <b>Fatturato</b>            | 88,3                         | 87,0                         | 1,3               | 1,5      |
| <b>Risultato netto</b>      | 1,9                          | 2,8                          | (0,9)             | (32,1)   |

|                                    | <b>31/03/2012</b> | <b>31/12/2011</b> | <b>31/03/2011</b> |
|------------------------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| <b>Posizione finanziaria netta</b> | (171,5)           | (165,1)           | (199,3)           |
| <b>N. dipendenti</b>               | 4.047             | 4.080             | 4.037             |

Nei primi tre mesi del 2012 il gruppo KOS ha realizzato un fatturato di € 88,3 milioni rispetto a € 87 milioni del corrispondente periodo del 2011, in aumento dell' 1,5%, grazie allo sviluppo delle tre aree di attività e alle acquisizioni effettuate nel 2011.

L'EBITDA (margine ante ammortamenti, svalutazioni e accantonamenti) consolidato è stato di € 11,9 milioni, sostanzialmente in linea con quanto registrato nel corso dei primi tre mesi del 2011 (€ 12,1 milioni) nonostante i maggiori costi per locazioni generati dalla cessione di tre immobili strumentali avvenuta nel terzo trimestre dello scorso anno.



L'EBIT consolidato è stato di € 7 milioni rispetto a € 8 milioni del corrispondente periodo dell'esercizio precedente, risentendo di un delta accantonamenti e svalutazioni negativo per circa € 0,8 milioni.

L'utile netto consolidato dei primi tre mesi 2012 è stato di € 1,9 milioni rispetto a € 2,8 milioni nel corrispondente periodo del 2011.

Al 31 marzo 2012 il gruppo KOS presentava un indebitamento finanziario netto di € 171,5 milioni rispetto a € 165,1 milioni al 31 dicembre 2011.

I dipendenti del gruppo al 31 marzo 2012 erano 4.047 rispetto a 4.080 al 31 dicembre 2011.

Il gruppo Kos che, che attualmente gestisce complessivamente oltre 5.700 posti letto, ai quali se ne aggiungono oltre 1.000 in fase di realizzazione, è attivo in tre settori:

- 1) *RSA* (residenze sanitarie assistenziali), con 39 strutture gestite (3.970 posti letto operativi in sette regioni d'Italia situate nel centro-nord);
- 2) *Riabilitazione* (gestione di ospedali e centri di riabilitazione), con 13 strutture di riabilitazione (in Lombardia, Emilia Romagna, Trentino e Marche), 9 comunità di riabilitazione psichiatrica (in Liguria, Piemonte e Lombardia) e 13 centri ambulatoriali, per un totale di 1.685 posti letto operativi;
- 3) *Gestioni ospedaliere* (gestione di un ospedale e di servizi ad alta tecnologia all'interno di strutture pubbliche e private), presso 20 strutture.

### 3. INVESTIMENTI NON-CORE

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

#### **VENTURES CAPITAL E PRIVATE EQUITY**

CIR Ventures è il fondo di venture capital del Gruppo. Al 31 marzo 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 31 marzo 2012 ammontava a 14 milioni di dollari.

Il Gruppo CIR gestisce, tramite la controllata CIR International, un portafoglio diversificato di fondi e partecipazioni minoritarie di "private equity", il cui *fair value*, determinato sulla base dei NAV comunicati dai relativi fondi, al 31 marzo 2012 era di circa € 89,6 milioni. Gli impegni residui in essere al 31 marzo 2012 ammontavano a € 13,9 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 nel primo trimestre del 2012 un sostenuto livello di iscrizioni con una forte componente di tale domanda originata dai paesi asiatici e dal Brasile. Nel corso del mese di gennaio 2012 è divenuta operativa la nuova sede di Cesar Ritz (una delle scuole del gruppo dedicata alle arti culinarie) ubicata in Bouveret.

La controllata Food Concepts, costituita nel 2010, è attiva nel settore della ristorazione in Europa con tre ristoranti in Germania nelle città di Monaco, Düsseldorf e Amburgo (marchio LaBaracca). Nel primo trimestre 2012 le attività che fanno capo a Food Concepts hanno realizzato ricavi per € 1,3 milioni. Il risultato del periodo è stato negativo per € 0,8 milioni (di cui € 0,6 milioni quota parte di Cir).

Nel corso del primo trimestre 2012 la società Jupiter Finance, che svolge la funzione di *servicing* per l'incasso di crediti problematici acquisiti dai veicoli di cartolarizzazione Zeus e Urania, ha continuato la regolare gestione delle operazioni correnti.

Nel corso del trimestre, inoltre, la Società ha avviato un processo di riorganizzazione con l'obiettivo di dismettere le proprie funzioni di *master servicer* ex L. 130/1999, unitamente ad altre funzioni ritenute non più *core*, e di focalizzarsi su specifiche attività nell'interesse dell'azionista di controllo e dei *noteholder* dei veicoli.

Al 31 marzo 2012 il valore netto dell'investimento del gruppo CIR nelle attività relative ai *non performing loans* ammontava a € 63,7 milioni.

#### 4. EVENTI DI RILIEVO SUCCESSIVI AL 31 MARZO 2012

In merito ai principali fatti avvenuti successivamente al 31 marzo 2012, si segnala che in data 20 aprile 2012 il Consiglio di Amministrazione di KOS ha deliberato un aumento di capitale da € 17,5 milioni che verrà sottoscritto dal socio Axa Private Equity. L'operazione, funzionale allo sviluppo delle attività, rientra nell'ambito dell'accordo siglato tra i soci del gruppo KOS alla fine del 2010. A seguito dell'aumento di capitale, CIR resterà il principale azionista di KOS con il 51,26% del capitale, AXA Private Equity salirà al 46,70% mentre la quota del management e degli altri azionisti sarà pari al 2,04%.

#### 5. PREVEDIBILE EVOLUZIONE DELLA GESTIONE

L'andamento del gruppo CIR nel 2012 sarà influenzato dalla evoluzione del quadro macroeconomico, attualmente caratterizzato da uno scenario recessivo di intensità e durata al momento non prevedibili, e dall'andamento dei mercati finanziari. In questo contesto le principali controllate operative del gruppo proseguiranno la strategia di affiancare le azioni di efficienza gestionale alle iniziative di sviluppo delle attività.

#### 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 2012, è stata approvata dal Consiglio di Amministrazione in data 27 aprile 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 CONSOLIDATA

(in migliaia di euro)

| <b>ATTIVO</b>   | <i>31.03.2012</i> | <i>31.12.2011</i> | <i>31.03.2011</i> |
|---|-------------------|-------------------|-------------------|
| <b>ATTIVO NON CORRENTE</b>                                | <b>4.951.123</b>  | <b>4.901.207</b>  | <b>4.819.883</b>  |
| IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI                              | 1.504.044         | 1.493.826         | 1.392.509         |
| IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI                                | 2.437.305         | 2.399.721         | 2.563.098         |
| INVESTIMENTI IMMOBILIARI                                  | 23.365            | 23.551            | 23.709            |
| PARTECIPAZIONI IN SOCIETÀ<br>VALUTATE AL PATRIMONIO NETTO | 381.679           | 386.253           | 322.132           |
| ALTRE PARTECIPAZIONI                                      | 26.769            | 22.903            | 5.134             |
| ALTRI CREDITI   | 250.493           | 247.079           | 202.640           |
| TITOLI  | 104.260           | 107.321           | 97.006            |
| IMPOSTE DIFFERITE   | 223.208           | 220.553           | 213.655           |
| <b>ATTIVO CORRENTE</b>                                    | <b>3.139.806</b>  | <b>2.929.298</b>  | <b>2.427.992</b>  |
| RIMANENZE   | 190.683           | 184.530           | 158.512           |
| LAVORI IN CORSO SU ORDINAZIONE                            | 37.199            | 35.330            | 10.560            |
| CREDITI COMMERCIALI                                       | 1.334.164         | 1.215.226         | 1.245.535         |
| ALTRI CREDITI   | 315.293           | 247.878           | 255.225           |
| CREDITI FINANZIARI  | 12.775            | 11.956            | 14.033            |
| TITOLI  | 545.066           | 613.877           | 224.852           |
| ATTIVITÀ FINANZIARIE DISPONIBILI PER LA VENDITA           | 130.507           | 126.495           | 162.074           |
| DISPONIBILITÀ LIQUIDE                                     | 574.119           | 494.006           | 357.201           |
| ATTIVITÀ DESTINATE ALLA DISMISSIONE                       | 646               | 1.924             | 704               |
| <b>TOTALE ATTIVO</b>                                      | <b>8.091.575</b>  | <b>7.832.429</b>  | <b>7.248.579</b>  |
| <b>PASSIVO E PATRIMONIO NETTO</b>                         | <i>31.03.2012</i> | <i>31.12.2011</i> | <i>31.03.2011</i> |
| <b>PATRIMONIO NETTO</b>                                   | <b>2.480.038</b>  | <b>2.479.711</b>  | <b>2.549.208</b>  |
| CAPITALE EMESSO   | 396.670           | 396.666           | 396.059           |
| meno AZIONI PROPRIE                                       | (24.995)          | (24.995)          | (21.537)          |
| CAPITALE SOCIALE  | 371.675           | 371.671           | 374.522           |
| RISERVE   | 287.091           | 293.015           | 325.454           |
| UTILI (PERDITE) PORTATI A NUOVO                           | 773.395           | 763.246           | 790.583           |
| UTILE DEL PERIODO   | 15.153            | 10.144            | 14.383            |
| <b>PATRIMONIO NETTO DI GRUPPO</b>                         | <b>1.447.314</b>  | <b>1.438.076</b>  | <b>1.504.942</b>  |
| PATRIMONIO NETTO DI TERZI                                 | 1.032.724         | 1.041.635         | 1.044.266         |
| <b>PASSIVO NON CORRENTE</b>                               | <b>3.201.050</b>  | <b>3.091.529</b>  | <b>3.088.224</b>  |
| PRESTITI OBBLIGAZIONARI                                   | 500.583           | 525.802           | 553.342           |
| ALTRI DEBITI FINANZIARI                                   | 2.325.523         | 2.197.337         | 2.125.477         |
| ALTRI DEBITI  | 1.694             | 1.856             | 2.849             |
| IMPOSTE DIFFERITE   | 169.361           | 168.079           | 204.245           |
| FONDI PER IL PERSONALE                                    | 123.009           | 123.766           | 123.902           |
| FONDI PER RISCHI E ONERI                                  | 80.880            | 74.689            | 78.409            |
| <b>PASSIVO CORRENTE</b>                                   | <b>2.410.487</b>  | <b>2.261.189</b>  | <b>1.611.147</b>  |
| BANCHE C/C PASSIVI  | 140.257           | 142.485           | 192.540           |
| PRESTITI OBBLIGAZIONARI                                   | 6.943             | 4.243             | 791               |
| ALTRI DEBITI FINANZIARI                                   | 727.079           | 711.600           | 112.906           |
| DEBITI COMMERCIALI  | 1.046.417         | 979.190           | 925.235           |
| ALTRI DEBITI  | 403.550           | 337.987           | 303.523           |
| FONDI PER RISCHI E ONERI                                  | 86.241            | 85.387            | 76.152            |
| PASSIVITÀ DESTINATE ALLA DISMISSIONE                      | --                | 297               | --                |
| <b>TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO</b>                  | <b>8.091.575</b>  | <b>7.832.429</b>  | <b>7.248.579</b>  |

## 2. CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

(in migliaia di euro)

|  | 01/01-31/03<br>2012 | 01/01-31/03<br>2011 |
|--|---------------------|---------------------|
| RICAVI COMMERCIALI   | 1.244.901           | 1.115.545           |
| VARIAZIONE DELLE RIMANENZE   | 7.495               | 5.419               |
| COSTI PER ACQUISTO DI BENI   | (738.657)           | (626.847)           |
| COSTI PER SERVIZI  | (210.112)           | (198.482)           |
| COSTI DEL PERSONALE  | (190.347)           | (176.019)           |
| ALTRI PROVENTI OPERATIVI   | 24.692              | 32.982              |
| ALTRI COSTI OPERATIVI  | (37.096)            | (23.318)            |
| RETTIFICHE DI VALORE DELLE PARTECIPAZIONI<br>VALUTATE AL PATRIMONIO NETTO    | (1.704)             | (4.365)             |
| AMMORTAMENTI E SVALUTAZIONI  | (51.862)            | (48.100)            |
| <b>UTILE PRIMA DEI COMPONENTI FINANZIARI<br/>E DELLE IMPOSTE ( E B I T )</b> | <b>47.310</b>       | <b>76.815</b>       |
| PROVENTI FINANZIARI  | 24.089              | 15.226              |
| ONERI FINANZIARI   | (52.130)            | (47.509)            |
| DIVIDENDI  | 43                  | 46                  |
| PROVENTI DA NEGOZIAZIONE TITOLI  | 1.192               | 5.296               |
| ONERI DA NEGOZIAZIONE TITOLI   | (140)               | (66)                |
| RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITÀ FINANZIARIE                                 | 14.623              | 4.573               |
| <b>UTILE PRIMA DELLE IMPOSTE</b>   | <b>34.987</b>       | <b>54.381</b>       |
| IMPOSTE SUL REDDITO  | (17.132)            | (27.254)            |
| <b>UTILE DEL PERIODO INCLUSA LA QUOTA DI TERZI</b>                           | <b>17.855</b>       | <b>27.127</b>       |
| - UTILE DI TERZI   | (2.702)             | (12.744)            |
| <b>- UTILE DI GRUPPO</b>   | <b>15.153</b>       | <b>14.383</b>       |

### 3. POSIZIONE FINANZIARIA NETTA

(in migliaia di euro)

|  | 31.03.2012         | 31.12.2011         | 31.03.2011         |
|--|--------------------|--------------------|--------------------|
| A. Cassa e depositi bancari  | 574.119            | 494.006            | 357.201            |
| B. Altre disponibilità liquide                                     | 130.507            | 126.495            | 162.074            |
| C. Titoli detenuti per la negoziazione                             | 545.066            | 613.877            | 224.852            |
| <b>D. Liquidità (A) + (B) + (C)</b>                                | <b>1.249.692</b>   | <b>1.234.378</b>   | <b>744.127</b>     |
| <b>E. Crediti finanziari correnti</b>                              | <b>12.775</b>      | <b>11.956</b>      | <b>14.033</b>      |
| F. Debiti bancari correnti   | (223.546)          | (216.473)          | (264.612)          |
| G. Obbligazioni emesse   | (6.943)            | (4.243)            | (791)              |
| H. Parte corrente dell'indebitamento non corrente                  | (643.788)          | (637.610)          | (40.832)           |
| I. Altri debiti finanziari correnti                                | (2)                | (2)                | (2)                |
| <b>J. Indebitamento finanziario corrente (F) + (G) + (H) + (I)</b> | <b>(874.279)</b>   | <b>(858.328)</b>   | <b>(306.237)</b>   |
| <b>K. Posizione finanziaria corrente netta (J) + (E) + (D)</b>     | <b>388.188</b>     | <b>388.006</b>     | <b>451.923</b>     |
| L. Debiti bancari non correnti                                     | (2.108.028)        | (1.984.806)        | (1.986.695)        |
| M. Obbligazioni emesse   | (500.583)          | (525.802)          | (553.342)          |
| N. Altri debiti non correnti                                       | (217.495)          | (212.531)          | (138.782)          |
| <b>O. Indebitamento finanziario non corrente (L) + (M) + (N)</b>   | <b>(2.826.106)</b> | <b>(2.723.139)</b> | <b>(2.678.819)</b> |
| <b>P. Posizione finanziaria netta (K) + (O)</b>                    | <b>(2.437.918)</b> | <b>(2.335.133)</b> | <b>(2.226.896)</b> |

## NOTE DI COMMENTO AI PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI

### 1. PREMESSA

Il resoconto intermedio di gestione consolidato al 31 marzo 2012, 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 2011.

Il bilancio consolidato del Gruppo al 31 marzo 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. 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 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 31 marzo 2012 per effetto dell'emissione di n. 4.500 azioni a seguito dell'esercizio dei piani di stock option.

Al 31 marzo 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, 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 2012 erano in circolazione n. 41.674.800 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 2012 ammontava a € 256 migliaia.



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

**Oggetto: Resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 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, 27 aprile 2012*

C I R S.p.A.  
Gerardo Benuzzi



*4*