

# **Resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2014**

Buzzi Unicem S.p.A.  
Sede in Casale Monferrato (AL) - Via Luigi Buzzi 6  
Capitale sociale euro 123.636.658,80  
Registro delle Imprese di Alessandria 00930290044

## INDICE

• Descrizione andamento economico e situazione patrimoniale	"	3 - 11
• Prospetti contabili	"	12 - 16
• Note di commento ai prospetti contabili	"	17 - 22

## DESCRIZIONE ANDAMENTO ECONOMICO E SITUAZIONE PATRIMONIALE

Dopo una crescita inferiore alle previsioni nel primo semestre, per l'attività economica mondiale si prospetta una ripresa piuttosto modesta, incerta e limitata ad alcune aree. La congiuntura sta prendendo vigore negli Stati Uniti e nel Regno Unito, si è indebolita nelle economie emergenti ed è rimasta abbastanza anemica in Europa. I rischi di un ulteriore rallentamento, a seguito delle tensioni geopolitiche e del possibile aggravarsi di squilibri strutturali in alcune economie emergenti, sono in aumento. Il commercio internazionale, che è cresciuto meno delle attese nella prima parte dell'anno, ha presentato una modesta ripresa nel secondo trimestre ed ha mantenuto una dinamica positiva nel terzo. Complessivamente le stime sulla crescita degli scambi per l'intero anno in corso, sono state gradualmente ridimensionate.

In Europa l'attenuazione della domanda estera non è stata compensata da un sufficiente recupero di quella interna. Gli investimenti hanno confermato una contrazione e l'inflazione al consumo è scesa allo 0,3% in settembre, il livello più basso da novembre 2009, a conferma degli ampi margini di capacità produttiva inutilizzata. Nel secondo trimestre l'attività economica ha sostanzialmente ristagnato e per il terzo viene segnalata una crescita contenuta. Analizzando le maggiori economie dell'area, la congiuntura dal secondo trimestre ha mostrato flessioni in Germania ed in Italia, si è arrestata in Francia, ha evidenziato qualche segnale di crescita in Spagna e nei Paesi Bassi. Negli Stati Uniti, dopo la contrazione del primo trimestre, il prodotto è tornato a crescere nel secondo (+4,6% in ragione d'anno) grazie al contributo della domanda interna e la fase espansiva è proseguita pure nel terzo trimestre. Sui mercati finanziari, rimasti a lungo distesi, è tornata di recente la volatilità. Si sono verificati spostamenti di portafoglio verso attività più sicure, come i titoli di Stato tedeschi, il cui rendimento ha toccato minimi storici. La volatilità dei mercati si è riflessa anche sui corsi di borsa, caduti dalla fine del secondo trimestre ad ottobre del 9% nell'area euro e del 14% in Italia. Per contrastare il rischio di un periodo prolungato di inflazione troppo bassa e per sostenere il credito e l'attività economica, la politica monetaria europea è stata resa ancora più espansiva, mentre gli Stati Uniti hanno proseguito nella graduale riduzione dello stimolo monetario. Le tensioni tra Russia ed Ucraina, che hanno avuto sinora modeste ricadute sull'economia europea, potrebbero comportare impatti significativi, particolarmente per le ripercussioni sulle forniture energetiche.

Durante il terzo trimestre del 2014, il settore delle costruzioni ha espresso un ritmo soddisfacente negli Stati Uniti, rispetto ad un andamento stabile in Germania ed in gran parte dei Paesi dell'Europa Orientale. Per contro abbiamo assistito ad un rallentamento in Polonia, maggiori difficoltà in Italia, sia sul mercato domestico che nelle spedizioni export, ed una contrazione delle vendite dal Lussemburgo.

Nel periodo gennaio-settembre 2014, le vendite di cemento e clinker del gruppo si sono attestate a 19,0 milioni di tonnellate con un incremento del 2,1% rispetto al

precedente esercizio. Variazioni favorevoli sono state registrate in tutte le aree geografiche ad eccezione della Polonia e dell'Italia. Le vendite di calcestruzzo preconfezionato, pari a 9,1 milioni di metri cubi, sono aumentate del 3,7% rispetto ai primi nove mesi del 2013. La maggior produzione, piuttosto generalizzata, si è confermata sopra la media in Polonia, Stati Uniti e Repubblica Ceca; per contro è continuata la flessione nei Paesi Bassi ed il Lussemburgo ha chiuso con segno negativo. L'evoluzione dei prezzi del cemento nei primi nove mesi, espressi in valuta locale, è stata chiaramente in aumento negli Stati Uniti e positiva in Russia, Ucraina. Modeste variazioni, tendenzialmente sfavorevoli, si sono verificate in Germania, Lussemburgo e Repubblica Ceca, mentre in Italia la diminuzione di prezzo è stata più accentuata. I prezzi del calcestruzzo preconfezionato hanno consuntivato una brillante progressione in Stati Uniti ed una lieve crescita in Germania; modeste, ma negative, le variazioni in Repubblica Ceca, Lussemburgo; più pesante l'evoluzione in Italia e Paesi Bassi.

Un andamento complessivamente favorevole dei combustibili e dell'energia elettrica ha permesso di mantenere sotto controllo i costi di produzione. L'utilizzo della capacità produttiva, con l'eccezione di Italia e Polonia, è risultato superiore a quello dell'esercizio precedente, comportando una minore incidenza dei costi fissi per unità di prodotto. Sono proseguiti i progetti di risparmio ed efficienza dei costi controllabili, secondo i piani e con particolare riguardo ai mercati più critici.

Il fatturato consolidato è aumentato di 0,2%, passando da 1.894,4 a 1.898,7 milioni, ed il margine operativo lordo è stato di 302,5 milioni (+29,4 milioni ovvero +10,8%). Il dato dei primi nove mesi del 2014 è stato penalizzato da costi non ricorrenti per 4,6 milioni (erano 1,9 milioni i costi non ricorrenti nello stesso periodo del 2013); al netto delle voci non ricorrenti, l'aumento del margine operativo lordo sarebbe stato di 32,2 milioni (+11,7%). La redditività caratteristica ricorrente è passata così dal 14,5% al 16,2%.

Le variazioni nei tassi di cambio hanno avuto un effetto significativo, ovvero un impatto negativo di 80,3 milioni sul fatturato e di 20,0 milioni sul margine operativo lordo. A perimetro e cambi costanti, il fatturato avrebbe presentato un aumento del 4,5%, mentre il margine operativo lordo sarebbe migliorato del 17,9%. Dopo ammortamenti e svalutazioni per 166,5 milioni (154,9 milioni nei primi nove mesi del 2013), il risultato operativo è stato pari a 136,1 milioni (118,2 milioni nel 2013). Gli oneri finanziari netti sono diminuiti da 81,8 a 50,7 milioni ed è aumentato il contributo delle partecipazioni valutate a patrimonio netto (36,2 milioni rispetto a 29,5 milioni). Per effetto di quanto esposto, l'utile ante imposte del periodo si è attestato a 121,8 milioni contro 68,7 milioni del settembre 2013 (+77,3%). La mancata iscrizione delle imposte differite attive su perdite fiscali realizzate in Italia ha significato un'imposizione fiscale media assai elevata, ma il conto economico ha comunque chiuso con un utile del periodo in aumento del 98% circa, a 55,4 milioni, di cui 51,4 milioni attribuibili agli azionisti della società (21,8 milioni nel 2013).

Il flusso di cassa del periodo ha raggiunto i 221,8 milioni (182,8 milioni il corrispondente valore nel 2013). L'indebitamento finanziario netto al 30 settembre 2014 ammonta a 1.010,5 milioni, in riduzione di 86,7 milioni rispetto al dicembre 2013. Nei nove mesi il gruppo ha effettuato investimenti in immobilizzazioni

tecniche per complessivi 125,6 milioni, di cui 34,4 milioni per progetti di espansione o speciali. Il patrimonio netto a fine settembre 2014, inclusa la quota spettante agli azionisti terzi, ammonta a 2.382,6 milioni, contro i 2.298,7 milioni del 31 dicembre 2013; ne deriva un rapporto indebitamento finanziario/patrimonio netto pari a 0,42 (era 0,48 a fine 2013).

## **Italia**

Dopo una temporanea stabilizzazione nella seconda metà del 2013, l'economia italiana è tornata ad indebolirsi nella primavera del 2014. Nel secondo trimestre dell'anno in corso il PIL è sceso di 0,2% rispetto al primo ed una nuova lieve flessione è attesa nel terzo trimestre. A fronte di un modesto miglioramento della spesa delle famiglie, l'accumulazione di capitale risente dell'incertezza della domanda e del permanere di ampi margini di capacità inutilizzata, tanto che l'inflazione è risultata marginalmente negativa in agosto e settembre. La contrazione degli investimenti è stata particolarmente severa nel settore delle costruzioni, dove peraltro si è attenuata la discesa del prezzo delle abitazioni. Le prospettive della domanda estera sono divenute più incerte, risentendo dell'acuirsi delle tensioni geopolitiche ed il recupero della fiducia di famiglie ed imprese, in atto dalla fine dello scorso anno, si è interrotto nell'estate. Il tasso di disoccupazione si è marginalmente ridotto, ma la bassa intensità di utilizzo della manodopera e le aspettative delle imprese delineano prospettive ancora molto incerte. Vi sono segnali di miglioramento delle condizioni del credito, ma non sono generalizzati: il costo dei prestiti è diminuito, rispondendo alla riduzione dei tassi ufficiali, si sono stabilizzate le erogazioni di mutui alle famiglie, ma è proseguita la flessione del credito alle imprese, particolarmente a quelle di minore dimensione. In questo contesto il consumo di cemento nel Paese per l'anno in corso è stimato in riduzione per l'ottavo anno consecutivo (-8% circa nel corrente periodo), ed una simile tendenza recessiva è prevista anche per la produzione di calcestruzzo preconfezionato. L'andamento delle nostre vendite di leganti idraulici e clinker, inclusa la quota destinata all'esportazione, ha segnato un calo del 7,6% rispetto allo stesso periodo del 2013. La grande disponibilità di prodotto in Paesi che come l'Italia si affacciano sul Mediterraneo (Spagna, Grecia, Turchia, ecc.), ha reso ancora più difficile e meno sostenibile l'export, che nello scorso esercizio aveva permesso di bilanciare parzialmente le diminuzioni sul mercato domestico. I prezzi di vendita medi hanno presentato una flessione pari al 5,8%, in buona parte dovuta al diverso mix di composizione dei prodotti venduti (in aumento il peso del semilavorato clinker). I volumi di vendita del calcestruzzo preconfezionato sono aumentati del 3,3%, con prezzi in riduzione del 6,6% rispetto a settembre 2013. Sul fronte dei costi, i fattori energetici hanno avuto un andamento favorevole, sia i combustibili sia in particolare l'energia elettrica, grazie allo sconto sugli oneri di sistema riservato alle imprese "energivore", in applicazione dal secondo semestre del 2013. Le attenzioni della direzione sono tutte concentrate sul recupero della redditività; le difficoltà di incasso dei crediti commerciali continuano ad essere eccezionali, ciononostante le perdite su crediti si sono attestate su valori inferiori e difficilmente riducibili rispetto alla gravità ed alla durata della crisi nella quale si sta

dibattendo l'industria delle costruzioni. Il fatturato complessivo delle attività italiane è passato da 323,8 a 294,7 milioni (-9,0%), mentre il margine operativo lordo è rimasto in territorio negativo, ovvero -9,0 milioni rispetto a -13,3 milioni del 2013. Occorre tuttavia ricordare che tra i costi del personale sono compresi oneri non ricorrenti di ristrutturazione pari a 2,8 milioni (1,1 milioni nel 2013) e tra gli altri ricavi proventi non ricorrenti per 6,3 milioni relativi alla plusvalenza da cessione dello stabilimento di Cadola (BL) al gruppo Wietersdorfer. Al netto degli effetti non ricorrenti, il margine operativo lordo ha mostrato una riduzione di 0,2 milioni. Durante il periodo sono stati realizzati altri ricavi operativi per 4,6 milioni derivanti dallo scambio di quote emissione CO2 (4,5 milioni dalla vendita quote emissione nel 2013).

### **Europa Centrale**

L'attività economica in Germania è stata caratterizzata da un brillante avvio d'esercizio, trainato dalla crescita nel settore delle costruzioni anche grazie ad una stagione invernale particolarmente mite, e favorito dalla ripresa delle esportazioni e della spesa per investimenti già iniziata nel periodo precedente. L'espansione è stata sostenuta dalla domanda interna, grazie allo sviluppo dei redditi da lavoro in un contesto di bassa inflazione, che ha alimentato i consumi privati. Nel secondo trimestre il livello delle esportazioni ha iniziato a mostrare maggiore debolezza, la produzione industriale ha segnato il passo ed il ritmo di crescita del settore delle costruzioni è rientrato su livelli più lineari e ricorrenti, comportando una contrazione del prodotto (-0,2%) ed una ripresa piuttosto contenuta nel terzo. Le prospettive di crescita del PIL per l'anno in corso (+1,4%), sono state di recente riviste al ribasso, in considerazione dei maggiori rischi conseguenti alle tensioni geopolitiche in essere tra Russia ed Ucraina. Nei primi nove mesi dell'anno le nostre attività nel settore cemento hanno realizzato quantità vendute in aumento del 6,6% rispetto al corrispondente periodo del 2013, con prezzi invariati (-0,7%); il ritmo delle uscite nel secondo e terzo trimestre è stato molto coerente con quello realizzato l'anno precedente. Il settore del calcestruzzo preconfezionato ha registrato un simile progresso della produzione (+4,1%), con prezzi in leggero rafforzamento. Il fatturato totale si è attestato a 466,3 milioni (443,8 milioni nel 2013), con un incremento del 5,1%, ed il margine operativo lordo è passato da 59,9 a 52,7 milioni. Il dato 2014 comprende tuttavia oneri non ricorrenti per ristrutturazioni pari a 0,5 milioni e per svalutazione di crediti finanziari pari a 3,4 milioni. Al netto degli oneri e proventi non ricorrenti, il margine operativo lordo ha mostrato una riduzione di 5,0 milioni (-8,2%). Tra i costi della produzione, da segnalare la flessione dei combustibili (-2,8%) ed il buon andamento dell'energia elettrica (-3,4%).

Il Lussemburgo dal 2013 evidenzia una crescita economica tra le più brillanti in Europa. Il settore finanziario, in particolare l'export di servizi, ed il manifatturiero sostengono la ripresa, mentre la crescita dei consumi interni è agevolata dall'occupazione in aumento, dal reddito disponibile e dalla bassa inflazione. La stima di aumento del prodotto interno lordo per l'intero anno viene fissata al

+2,7%. Gli investimenti nel settore delle costruzioni sono risultati in recupero, mantenendo positiva la previsione sul consumo di cemento domestico. Dopo un avvio d'anno in cui le buone condizioni meteo hanno favorito le consegne, queste hanno ritrovato nel seguito un ritmo maggiormente in linea con l'anno precedente, mentre i volumi destinati all'esportazione, dal secondo trimestre, hanno mostrato un profilo declinante. Nel periodo in esame, le quantità vendute di cemento e clinker, al lordo dei trasferimenti all'interno del gruppo, sono state praticamente le stesse dell'anno precedente, così come i ricavi medi unitari (-0,3%). Il settore del calcestruzzo preconfezionato ha registrato una produzione in flessione del 5,4% in un contesto di prezzi deboli. Il fatturato complessivo è risultato pari a 80,7 milioni, in riduzione del 1,0% rispetto al medesimo periodo dell'esercizio precedente (81,5 milioni); il margine operativo lordo è passato da 14,3 a 13,0 milioni (-8,9%). Tuttavia il dato 2013 comprendeva proventi non ricorrenti pari a 2,5 milioni; al netto degli effetti non ricorrenti, il margine operativo lordo ha mostrato un aumento di 1,2 milioni (+10,1%). Riguardo i costi di produzione, i fattori energetici hanno avuto un andamento favorevole sia per quanto riguarda l'energia elettrica (-3,3%) sia i combustibili (-5,0%).

Nei Paesi Bassi dopo due anni di fase recessiva, l'attività economica ha iniziato a mostrare segnali di sviluppo. Per l'intero 2014 la crescita del PIL, grazie al recupero delle esportazioni e degli investimenti, è stata recentemente rivista in aumento a +0,6%. Gli investimenti nel settore delle costruzioni hanno mantenuto invece un profilo piuttosto debole. Le quantità di calcestruzzo preconfezionato vendute si sono fermate a quota 0,4 milioni di metri cubi (-14,1% rispetto allo stesso periodo del 2013), con ricavi pari a 42,7 milioni, in ulteriore sensibile calo rispetto a 53,1 milioni del 2013, ed un margine operativo lordo ricorrente che, seppur negativo, è risultato in miglioramento, passando da -5,6 a -0,7 milioni, grazie ai progetti di risparmio ed efficienza implementati dalla direzione al fine di riportare l'azienda in equilibrio.

### **Europa Orientale**

Nel periodo in esame le economie di Polonia e Repubblica Ceca hanno mostrato una discreta ripresa, con previsioni di crescita del PIL per l'anno in corso in miglioramento rispetto alle stime di inizio anno. In Russia, per contro, la revisione è stata al ribasso, prospettando una modesta crescita del prodotto. La situazione economica e sociale in Ucraina è rimasta critica, in mancanza di una chiara soluzione politica riguardante i territori contesi.

In Repubblica Ceca, dove già a fine 2013 erano emersi segnali di discontinuità dalla prolungata stagnazione, la ripresa delle esportazioni ed il supporto della domanda interna hanno sostenuto la crescita. Il PIL per l'anno in corso è stimato al +2,5%, superiore alle previsioni di inizio anno. Gli investimenti in costruzioni, dopo tre anni consecutivi di flessione, hanno ripreso a salire. Le nostre vendite di cemento, dopo l'ottimo avvio nel primo trimestre, hanno successivamente mantenuto un buon ritmo di crescita, realizzando un incremento del 14,7% rispetto

al medesimo periodo del 2013, con prezzi medi di vendita, espressi in valuta locale, in leggera riduzione (-2,4%). Il mercato del calcestruzzo preconfezionato, che comprende anche la Slovacchia, nonostante un terzo trimestre più debole, ha presentato un andamento ugualmente positivo dei volumi (+6,5%), con prezzi in lieve riduzione (-1,6%). Il fatturato complessivo, che ha risentito anche di un indebolimento della valuta locale, è passato da 95,9 a 100,1 milioni (+4,3%), ed il margine operativo lordo è aumentato di 7,3 milioni passando da 11,9 a 19,2 milioni (+61,2%). Al netto dell'effetto cambio e degli effetti non ricorrenti, la variazione del fatturato e del margine operativo lordo sarebbe stata rispettivamente di +10,5% e di +76,4%. Tra i costi di esercizio in valuta locale, da segnalare l'andamento favorevole dei combustibili (-11,0%) e dell'energia elettrica (-16,5%).

Anche per la Polonia sono state riviste in aumento le attese di crescita del PIL, di recente fissate al +3,2% per l'intero anno 2014, grazie al promettente andamento della domanda interna supportata dal reddito disponibile delle famiglie, disoccupazione in diminuzione e bassa inflazione. Il paese inoltre continua a beneficiare al meglio degli ingenti flussi di fondi erogati dalla Unione Europea nell'ambito della politica di coesione economica per promuovere progetti di investimento in infrastrutture. Dopo un brillante avvio d'anno, la presentazione di un nuovo listino prezzi in aprile ha incontrato alcune difficoltà di applicazione. Nonostante la successiva revisione, l'influsso della manovra commerciale ha sensibilmente penalizzato le spedizioni di cemento in uscita dalla nostra unità produttiva. In seguito, l'indebolimento della domanda durante i mesi estivi ha reso più complesso il percorso di assestamento nei confronti della clientela. Il consuntivo delle quantità vendute nei primi nove mesi ha mostrato una variazione negativa del 22,2% sullo stesso periodo del 2013, con prezzi di vendita in valuta locale in leggera crescita (+1,3%). La produzione di calcestruzzo preconfezionato, per contro, ha mantenuto un buon andamento (+9,6%), accompagnato da ricavi unitari marginalmente deboli (-2,5%). Il fatturato, poco influenzato da variazioni nel tasso di cambio, si è fermato a 68,1 milioni rispetto a 79,3 milioni nel 2013 (-14,2%). Il margine operativo lordo ricorrente è passato da 20,1 a 15,5 milioni (-23,1%). Per quanto riguarda i principali costi operativi, da segnalare il decremento dei combustibili (-13,5%) e l'andamento favorevole dell'energia elettrica (-12,6%).

In Ucraina restano elevate le tensioni con la Russia, nonostante alcuni segnali di normalizzazione. La situazione geopolitica continua ad essere complessa e sono incerti i possibili sviluppi. Le recenti stime sulla contrazione del PIL per l'anno in corso indicano una caduta superiore al 6,5%, in un contesto di spese crescenti per la sicurezza, deflusso di capitali all'estero, inflazione che negli ultimi mesi è cresciuta ad oltre il 12%, interruzioni delle forniture di combustibile, crescente disoccupazione e ulteriore perdita di valore della valuta locale. La drammaticità della situazione, fino ad oggi, non ha fortunatamente impattato materialmente sulle nostre attività industriali. Nei primi nove mesi le vendite di cemento sono aumentate del 6,0%, in uno scenario di prezzi migliorativo (+1,7% in valuta locale). Il fatturato è passato da 94,5 a 71,9 milioni (-23,9%), mentre il margine operativo



lordo è stato di 11,8 milioni rispetto a 10,5 milioni nell'esercizio precedente. L'importante svalutazione della hryvnia ha molto penalizzato la traduzione dei risultati in euro: a parità di cambi la variazione di fatturato sarebbe stata positiva(+8,1%) e il margine operativo lordo ricorrente avrebbe mostrato un incremento pari a 3,8 milioni. Il costo dei fattori energetici in valuta locale ha avuto andamento sfavorevole per quanto riguarda sia i combustibili (+2,9%) sia l'energia elettrica (aumento del 12,5%).

L'economia della Russia, pur disponendo di robusti fondamentali, non è immune da rischi di vulnerabilità, per i legami che intercorrono con il mondo occidentale a livello politico e di commercio internazionale. Essa potrebbe quindi risentire delle tensioni e del clima di contrapposizione con l'Unione Europea e gli Stati Uniti, creatosi a seguito dei difficili rapporti con l'Ucraina. Le più recenti stime del PIL per l'intero anno in corso sono state aggiornate in diminuzione (+0,2%), considerando la ridotta attività d'investimento e l'inflazione alimentata dalla svalutazione del rublo. Sebbene sia prevista una leggera flessione degli investimenti in costruzioni, i consumi di cemento sono orientati a superare il picco precedente per il terzo anno consecutivo. Le vendite di cemento dei primi nove mesi dell'anno, che hanno beneficiato anche dell'apporto del nuovo terminale di miscelazione e spedizione ad Omsk, sono risultate superiori del 2,8% rispetto allo stesso periodo del 2013, con prezzi di vendita in valuta locale in aumento del 2,8%. Il fatturato è passato da 194,0 milioni nel 2013 a 176,2 milioni (-9,2%) mentre il margine operativo lordo si è attestato a 64,8 milioni contro i 70,8 milioni dell'esercizio precedente, in diminuzione del 8,6%. Tale dato comprende tuttavia oneri non ricorrenti pari a 4,2 milioni, per accantonamenti riferiti ad una complessa causa legale che riguarda la cessione e la successiva insolvenza della ex controllata ZAO Akmel. La svalutazione del rublo ha avuto un impatto sfavorevole sulla traduzione dei risultati in euro; al netto dell'effetto cambio la variazione del fatturato e del margine operativo lordo sarebbe stata rispettivamente del +4,6% e di +5,3%. Il tasso d'inflazione dei due principali fattori energetici, combustibili ed energia elettrica, è stato elevato, rispettivamente +9,5% e +7,7%. Nel mese di settembre è avvenuta la sottoscrizione di un accordo per l'acquisto da Lafarge di una cementeria a ciclo completo situata presso la città di Korkino, con una capacità produttiva di 1,1 milioni di ton/anno. L'integrazione dello stabilimento di Korkino con quello di Sukhoy Log è intesa a rafforzare la nostra posizione nella regione degli Urali e raggiungere interessanti sinergie. L'esecuzione del contratto procede secondo programma ed avverrà probabilmente nella prima settimana del prossimo mese di dicembre.

### **Stati Uniti d'America**

Dopo la contrazione del primo trimestre il prodotto interno lordo ha mostrato un notevole dinamismo nel secondo (+4,6% in ragione d'anno), grazie al sostegno della domanda interna. Il mercato del lavoro riflette, a sua volta, segnali positivi con crescita dell'occupazione e tasso di disoccupazione sceso in settembre al 5,9%. L'inflazione è diminuita in agosto al 1,7%, principalmente per il calo dei

prezzi dei prodotti energetici. La crescita del PIL attesa per l'intero periodo in corso (+2,2%) è stata rivista in aumento rispetto alle stime di inizio anno. L'aumento marcato degli investimenti in costruzioni permette di prevedere una variazione dello stesso segno nel consumo di cemento, stimata a +8% circa per l'intero 2014. Le vendite di cemento nei primi nove mesi dell'anno, grazie alla ripresa delle regioni del Midwest ed alla sempre energica spinta proveniente dal Sud-Ovest del Paese, sono risultate superiori del 7,9% rispetto allo stesso periodo del 2013. Le produzioni di calcestruzzo preconfezionato, presenti essenzialmente nel Sud-Ovest, hanno anch'esse beneficiato della domanda brillante (+7,2%). L'andamento dei prezzi medi in valuta locale ha continuato ad essere favorevole nel settore cemento (+5,9%), ed ha mostrato un miglioramento molto netto nel settore calcestruzzo preconfezionato (+12,2%). Il fatturato complessivo è passato da 552,6 a 619,0 milioni ed il margine operativo lordo da 103,4 a 135,2 milioni di euro (+30,7%). La debolezza del dollaro, peraltro in attenuazione, ha comportato un impatto sfavorevole sui ricavi per 17,8 milioni e sul margine operativo lordo per 3,9 milioni. Il livello di attività delle fabbriche ha continuato a migliorare, favorendo l'assorbimento dei costi fissi. I combustibili sono aumentati del 2% circa, con impatto indiretto anche sulle spese di logistica; l'energia elettrica, per contro, è diminuita del 2,5% circa.

#### **Messico** (valutazione al patrimonio netto)

L'attività economica, dopo un avvio piuttosto debole, è entrata in una fase maggiormente espansiva, in sintonia con l'andamento di quella negli Stati Uniti, con cui interagisce primariamente e ne è abbastanza influenzata. La previsione di crescita del PIL per l'anno 2014 è stata di recente confermata a +2,4%, maggiormente coerente con le potenzialità del Paese rispetto al risultato del 2013 (+1,2%). L'andamento delle vendite di cemento ha continuato ad essere favorevole anche nel terzo trimestre ed i prezzi medi in valuta locale nei primi nove mesi dell'anno in corso sono stati leggermente superiori a quelli dello stesso periodo del 2013. L'indebolimento del peso messicano ha penalizzato la traduzione dei risultati in euro; tuttavia, con riferimento al 100% della collegata, il fatturato si è attestato a 376,8 milioni (+6,4%) ed il margine operativo lordo è migliorato da 124,6 a 138,4 milioni. Da segnalare, tra i principali costi operativi in valuta locale, un andamento favorevole dei combustibili (-4,5%) ed un incremento dell'energia elettrica (+7,6%).

La quota di risultato riferita al Messico, compresa nella voce di bilancio in cui confluiscono le valutazioni al patrimonio netto, ammonta a 28,0 milioni (24,6 milioni nel 2013).

### **Evoluzione prevedibile della gestione**

In Italia, a causa della perdurante fase recessiva, i risultati resteranno insoddisfacenti, senza variazioni significative rispetto a quelli del 2013.

L'Europa Centrale, grazie soprattutto alla brillante performance ottenuta nella prima parte dell'anno, dovrebbe chiudere l'esercizio con risultati operativi in linea con l'anno precedente.

In Europa Orientale, stimiamo una domanda abbastanza favorevole anche per l'ultimo trimestre, ma il sensibile impatto dovuto all'andamento dei tassi di cambio comporterà risultati operativi inferiori al 2013 in Ucraina e Russia. Una variazione sfavorevole è attesa anche in Polonia, mentre la Repubblica Ceca dovrebbe confermare il miglioramento ottenuto nei nove mesi.

Negli Stati Uniti d'America, ci attendiamo che la domanda continui ad essere robusta anche nel quarto trimestre e quindi che i risultati operativi confermino un progresso apprezzabile.

Nel complesso quindi, la miglior stima attualmente formulabile non si discosta da quella già comunicata al mercato in occasione della relazione semestrale e propone un margine operativo lordo ricorrente, per l'intero esercizio 2014, in miglioramento rispetto al periodo precedente ed in valore assoluto leggermente superiore a 400 milioni di euro.

\* \* \*

Ai sensi di quanto previsto dagli articoli 70 e 71 del Regolamento Consob n. 11971/99, la società si avvale della facoltà di derogare agli obblighi di pubblicazione dei Documenti Informativi previsti in occasione di operazioni significative di fusione, scissione, aumento di capitale mediante conferimento di beni in natura, acquisizioni e cessioni.

Casale Monferrato, 7 novembre 2014

p. Il Consiglio di Amministrazione  
Il Presidente  
Ing. Enrico BUZZI

## STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO

	30.09.2014	30.06.2014	31.12.2013 riesposto*	01.01.2013 riesposto*
(in migliaia di euro)				
<b>ATTIVITA'</b>				
<b>Attività non correnti</b>				
Avviamento	504.286	502.080	532.752	584.199
Altre attività immateriali	10.655	10.808	11.527	9.362
Immobili, impianti e macchinari	2.842.689	2.738.273	2.796.537	3.016.639
Investimenti immobiliari	23.592	23.574	25.207	16.441
Partecipazioni in società collegate	384.932	332.651	330.229	373.314
Attività finanziarie disponibili per la vendita	2.466	2.501	2.557	3.513
Attività fiscali differite	59.602	56.812	44.529	66.037
Crediti e altre attività non correnti	41.910	41.412	54.737	55.089
	<b>3.870.132</b>	<b>3.708.111</b>	<b>3.798.075</b>	<b>4.124.594</b>
<b>Attività correnti</b>				
Rimanenze	371.460	369.670	386.177	413.870
Crediti commerciali	419.097	422.809	368.933	388.517
Altri crediti	88.957	92.862	91.528	100.938
Attività finanziarie disponibili per la vendita	724	730	730	86.989
Strumenti finanziari derivati	-	-	-	2.307
Disponibilità liquide	542.803	447.628	527.931	526.171
	<b>1.423.041</b>	<b>1.333.699</b>	<b>1.375.299</b>	<b>1.518.792</b>
Attività possedute per la vendita	6.647	18.618	2.113	11.546
<b>Totale Attività</b>	<b>5.299.820</b>	<b>5.060.428</b>	<b>5.175.487</b>	<b>5.654.932</b>

\* dati riesposti in seguito all'adozione di IFRS 11 Accordi a controllo congiunto.

30.09.2014 30.06.2014 31.12.2013 01.01.2013  
riesposto\* riesposto\*

(in migliaia di euro)

**PATRIMONIO NETTO**

	30.09.2014	30.06.2014	31.12.2013	01.01.2013
<b>Patrimonio netto attribuibile agli azionisti della società</b>				
Capitale sociale	123.637	123.637	123.637	123.637
Sovrapprezzo delle azioni	458.696	458.696	458.696	458.696
Altre riserve	112.521	9.844	41.219	156.324
Utili portati a nuovo	1.658.152	1.589.285	1.642.079	1.694.273
Azioni proprie	(4.768)	(4.768)	(4.768)	(4.768)
	<b>2.348.238</b>	<b>2.176.694</b>	<b>2.260.863</b>	<b>2.428.162</b>
Patrimonio netto di terzi	34.316	36.727	37.875	91.897
<b>Totale Patrimonio Netto</b>	<b>2.382.554</b>	<b>2.213.421</b>	<b>2.298.738</b>	<b>2.520.059</b>
<b>PASSIVITA'</b>				
<b>Passività non correnti</b>				
Finanziamenti a lungo termine	1.332.625	1.312.801	1.356.016	1.384.679
Strumenti finanziari derivati	32.397	70.861	77.118	22.310
Benefici per i dipendenti	422.093	409.252	381.784	435.843
Fondi per rischi ed oneri	87.509	91.646	88.179	125.476
Passività fiscali differite	387.915	350.493	355.843	366.749
Altri debiti non correnti	15.416	15.289	13.914	16.651
	<b>2.277.955</b>	<b>2.250.342</b>	<b>2.272.854</b>	<b>2.351.708</b>
<b>Passività correnti</b>				
Quota corrente dei finanziamenti a lungo	174.595	170.068	196.324	287.872
Finanziamenti a breve termine	202	426	-	70.685
Strumenti finanziari derivati	401	400	677	4.994
Debiti commerciali	216.738	214.268	217.893	229.271
Debiti per imposte sul reddito	40.597	9.904	8.039	11.223
Fondi per rischi ed oneri	48.239	42.560	45.529	40.251
Altri debiti	157.099	157.452	135.433	138.869
	<b>637.871</b>	<b>595.078</b>	<b>603.895</b>	<b>783.165</b>
Passività possedute per la vendita	1.440	1.587	-	-
<b>Totale Passività</b>	<b>2.917.266</b>	<b>2.847.007</b>	<b>2.876.749</b>	<b>3.134.873</b>
<b>Totale Patrimonio netto e Passività</b>	<b>5.299.820</b>	<b>5.060.428</b>	<b>5.175.487</b>	<b>5.654.932</b>

\* dati riesposti in seguito all'adozione di IFRS 11 Accordi a controllo congiunto.

## CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

	Luglio-Settembre		Gennaio-Settembre	
	2014	2013	2014	2013
		riesposto*		riesposto*
(in migliaia di euro)				
<b>Ricavi netti</b>	<b>717.982</b>	<b>744.720</b>	<b>1.898.703</b>	<b>1.894.433</b>
Variazioni delle rimanenze di prodotti finiti e semilavorati	(12.860)	(21.323)	(22.335)	(38.405)
Altri ricavi operativi	23.091	17.291	52.189	49.318
Materie prime, sussidiarie e di consumo	(273.827)	(279.330)	(778.466)	(782.624)
Servizi	(164.024)	(166.366)	(469.911)	(453.543)
Costi del personale	(106.727)	(114.924)	(319.070)	(333.777)
Altri costi operativi	(19.577)	(15.453)	(58.567)	(62.303)
<b>Margine operativo lordo</b>	<b>164.058</b>	<b>164.615</b>	<b>302.543</b>	<b>273.099</b>
Ammortamenti e svalutazioni	(42.093)	(49.431)	(166.472)	(154.858)
<b>Risultato operativo</b>	<b>121.965</b>	<b>115.184</b>	<b>136.071</b>	<b>118.241</b>
Plusvalenze da realizzo partecipazioni	122	2.629	149	2.640
Proventi finanziari	51.570	12.755	70.974	33.460
Oneri finanziari	(55.203)	(46.928)	(121.634)	(115.220)
Risultati delle partecipazioni valutate a patrimonio netto	14.416	11.027	36.209	29.546
<b>Utile prima delle imposte</b>	<b>132.870</b>	<b>94.667</b>	<b>121.769</b>	<b>68.667</b>
Imposte sul reddito	(56.685)	(31.813)	(66.400)	(40.717)
<b>Utile del periodo</b>	<b>76.185</b>	<b>62.854</b>	<b>55.369</b>	<b>27.950</b>
<b>Attribuibile a:</b>				
Azionisti della società	74.062	59.091	51.431	21.756
Azionisti terzi	2.123	3.763	3.938	6.194

\* dati riesposti in seguito all'adozione di IFRS 11 Accordi a controllo congiunto.

## CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO

	Luglio-Settembre 2014		Gennaio-Settembre 2014	
	riesposto*		riesposto*	
(in migliaia di euro)				
<b>Utile del periodo</b>	<b>76.183</b>	<b>62.854</b>	<b>55.369</b>	<b>27.950</b>
<b>Voci che non saranno riclassificate nel conto economico</b>				
Utili (perdite) attuariali su benefici successivi al rapporto di lavoro	(7.761)	11.003	(35.928)	37.266
Imposte sul reddito relative alle voci che non saranno riclassificate	2.006	(4.168)	10.800	(13.898)
<b>Totale voci che non saranno riclassificate nel conto economico</b>	<b>(5.755)</b>	<b>6.835</b>	<b>(25.128)</b>	<b>23.368</b>
<b>Voci che potranno essere riclassificate successivamente nel conto economico</b>				
Differenze di conversione dei bilanci esteri	96.056	(67.843)	63.193	(82.164)
Imposte sul reddito relative alle voci che potranno essere riclassificate	4.446	1.040	6.008	1.023
<b>Totale voci che potranno essere riclassificate successivamente nel conto economico</b>	<b>100.502</b>	<b>(66.803)</b>	<b>69.201</b>	<b>(81.141)</b>
<b>Altre componenti di conto economico complessivo, dopo imposte</b>	<b>94.747</b>	<b>(59.968)</b>	<b>44.073</b>	<b>(57.773)</b>
<b>Totale conto economico complessivo del periodo</b>	<b>170.930</b>	<b>2.886</b>	<b>99.442</b>	<b>(29.823)</b>
<b>Attribuibile a:</b>				
Azionisti della società	170.987	(158)	98.472	(33.830)
Azionisti terzi	(57)	3.044	970	4.007

\* dati riesposti in seguito all'adozione di IFRS 11 Accordi a controllo congiunto.

## POSIZIONE FINANZIARIA NETTA CONSOLIDATA

	30.09.2014	30.06.2014	31.12.2013 riesposto*
(in migliaia di euro)			
Disponibilità ed attività finanziarie a breve:			
- Disponibilità liquide	542.803	447.628	527.931
- Investimenti monetari a breve termine	130	130	130
- Altri crediti finanziari correnti	8.976	9.261	8.935
Debiti finanziari a breve:			
- Quota corrente dei finanziamenti a lungo termine	(174.595)	(170.068)	(196.325)
- Finanziamenti a breve termine	(190)	(426)	-
- Strumenti finanziari derivati	(401)	(400)	(677)
- Altri debiti finanziari correnti	(30.200)	(38.796)	(18.573)
<b>Disponibilità netta a breve</b>	<b>346.522</b>	<b>247.329</b>	<b>321.421</b>
Attività finanziarie a lungo termine:			
- Altri crediti finanziari non correnti	11.154	11.903	17.585
Debiti finanziari a lungo termine:			
- Finanziamenti a lungo termine	(1.332.625)	(1.312.801)	(1.356.015)
- Strumenti finanziari derivati	(32.397)	(70.861)	(77.118)
- Altri debiti finanziari non correnti	(3.149)	(3.079)	(3.075)
<b>Indebitamento netto</b>	<b>(1.010.494)</b>	<b>(1.127.509)</b>	<b>(1.097.202)</b>

\* dati riesposti in seguito all'adozione di IFRS 11 Accordi a controllo congiunto.



## NOTE DI COMMENTO AI PROSPETTI CONTABILI

Il resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2014 è stato redatto in ottemperanza dell'art. 154 ter del D. Lgs. 58/1998. Esso è stato predisposto nel rispetto dei principi contabili internazionali IFRS emessi dallo IASB ed omologati dall'Unione Europea ed è coerente con i criteri d'iscrizione e valutazione utilizzati nella stesura del bilancio consolidato dell'esercizio 2013, al quale si rinvia per ulteriori dettagli.

La redazione del resoconto intermedio richiede da parte della direzione l'effettuazione di stime e di assunzioni che influenzano i valori delle attività e delle passività iscritte, l'informativa relativa ad attività e passività potenziali alla data di chiusura e gli importi dei ricavi e dei costi di periodo. Se nel futuro tali stime ed assunzioni, che sono basate sulla miglior valutazione da parte della direzione, dovessero differire dalle circostanze effettive, verrebbero modificate in modo appropriato nel periodo in cui le circostanze stesse variano. Le imposte sul reddito sono iscritte utilizzando l'aliquota che sarebbe applicabile all'utile o alla perdita attesi per l'intero esercizio.

### **Variazione principi contabili:**

I principi contabili adottati sono coerenti con il bilancio consolidato dell'esercizio 2013 eccetto quanto di seguito descritto:

- IAS 27 (versione rivista) Bilancio separato. Lo standard rivisto disciplina solo il trattamento contabile e le informazioni integrative relative a partecipazioni in controllate, in società a controllo congiunto ed in società collegate nel bilancio separato redatto da un'entità. L'adozione dello standard non ha avuto impatto sul presente resoconto intermedio del gruppo.
- IAS 28 (versione rivista) Partecipazioni in società collegate e joint venture. Lo standard rivisto disciplina il trattamento contabile delle partecipazioni in società collegate e stabilisce i requisiti per l'applicazione del metodo del patrimonio netto nella valutazione di partecipazioni in società collegate ed imprese a controllo congiunto. Per effetto dell'adozione le imprese a controllo congiunto, che in precedenza erano consolidate con il metodo proporzionale, ora sono valutate con il metodo del patrimonio netto.
- IFRS 10 Bilancio consolidato, sostituisce in parte IAS 27 Bilancio consolidato e separato e SIC 12 Consolidamento - società a destinazione specifica (società veicolo). Lo standard, in continuità coi principi vigenti, identifica la nozione di controllo come il fattore determinante per stabilire se un'entità debba essere compresa nel bilancio consolidato della capogruppo. Il principio fornisce ulteriori indicazioni che aiutano a determinare l'esistenza del rapporto di controllo nei casi di difficile applicazione. L'adozione dello standard non ha avuto impatto sul presente resoconto intermedio del gruppo.

- IFRS 11 Accordi a controllo congiunto, sostituisce IAS 31 Partecipazioni in joint venture e SIC 13 Entità a controllo congiunto - conferimenti in natura da parte dei partecipanti al controllo. Lo standard introduce dei criteri più realistici per l'individuazione degli accordi a controllo congiunto, focalizzandosi sui diritti e gli obblighi contrattuali dell'accordo piuttosto che sulla sua forma giuridica (come avviene attualmente). Lo standard affronta le incongruenze riguardanti l'iscrizione in bilancio degli accordi a controllo congiunto, imponendo un unico metodo di valutazione per le partecipazioni in imprese a controllo congiunto: il metodo del patrimonio netto, con eliminazione della possibilità di adottare il metodo proporzionale. Gli impatti dell'adozione retrospettiva del IFRS 11 sono presentati nelle tabelle sottostanti.
- IFRS 12 Informativa sulle partecipazioni in altre entità. E' un nuovo principio completo che raccoglie i requisiti informativi per tutte le forme di partecipazioni in altre entità, compresi gli accordi a controllo congiunto, le collegate, le società veicolo e gli altri veicoli fuori bilancio. Lo standard esplica i suoi effetti sul bilancio annuale e pertanto l'adozione non ha avuto impatto sul presente resoconto intermedio del gruppo.
- Bilancio consolidato, Accordi a controllo congiunto e Informativa sulle partecipazioni in altre entità: guida di transizione, emendamenti a IFRS 10, IFRS 11 e IFRS 12 (con efficacia dal 1 gennaio 2014). Gli emendamenti forniscono le indicazioni per la transizione a IFRS 10 ed uno sgravio supplementare per le disposizioni transitorie nel IFRS 10, IFRS 11 e IFRS 12, limitando l'obbligo di fornire informazioni comparative solo al periodo precedente. Inoltre, per le informazioni relative alle società strutturate non consolidate, le modifiche tolgono l'obbligo di presentare informazioni comparative per i periodi precedenti alla prima adozione di IFRS 12.
- Imprese d'investimento (Investment entities), emendamenti a IFRS 10, IFRS 12 e IAS 27 (con efficacia dal 1 gennaio 2014). La modifica introduce un'eccezione alle regole di consolidamento previste da IFRS 10, stabilendo che le imprese d'investimento (investment entities) valutino determinate controllate al fair value a conto economico invece di consolidarle. L'adozione non ha comportato la rilevazione di alcun effetto nel presente resoconto intermedio.

Dal 1 gennaio 2014 il gruppo ha adottato il principio IFRS 11 Accordi a controllo congiunto e a seguito di ciò le società a controllo congiunto Corporación Moctezuma, SAB de CV, Addiment Italia Srl, Fresit BV e Lichtner-Dyckerhoff Beton GmbH & Co. KG, in precedenza consolidate col metodo proporzionale, sono ora consolidate col metodo del patrimonio netto.

Le tabelle seguenti mostrano gli effetti dell'applicazione retrospettiva di IFRS 11 su stato patrimoniale, conto economico, conto economico complessivo e posizione finanziaria netta.

**STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO**

	31.12.13 pubblicato	Rettifiche IFRS11	31.12.13 riesposto	01.01.13 pubblicato	Rettifiche IFRS11	01.01.13 riesposto
(in migliaia di euro)						
<b>ATTIVITA'</b>						
<b>Attività non correnti</b>						
Avviamento	532.752	-	532.752	584.199	-	584.199
Altre attività immateriali	14.129	(2.602)	11.527	12.425	(3.063)	9.362
Immobili, impianti e macchinari	2.973.736	(177.199)	2.796.537	3.208.706	(192.067)	3.016.639
Investimenti immobiliari	29.249	(4.042)	25.207	19.299	(2.858)	16.441
Partecipazioni in società collegate	174.449	155.780	330.229	202.944	170.370	373.314
Attività finanziarie disponibili per la vendita	2.557	-	2.557	3.513	-	3.513
Attività fiscali differite	44.604	(75)	44.529	66.244	(207)	66.037
Crediti ed altre attività non correnti	54.941	(204)	54.737	55.284	(195)	55.089
	<b>3.826.417</b>	<b>(28.342)</b>	<b>3.798.075</b>	<b>4.152.614</b>	<b>(28.020)</b>	<b>4.124.594</b>
<b>Attività correnti</b>						
Rimanenze	408.378	(22.201)	386.177	437.565	(23.695)	413.870
Crediti commerciali	410.419	(41.486)	368.933	439.383	(50.866)	388.517
Altri crediti	107.106	(15.578)	91.528	116.085	(15.147)	100.938
Attività finanziarie disponibili per la vendita	730	-	730	86.989	-	86.989
Strumenti finanziari derivati	-	-	-	2.307	-	2.307
Disponibilità liquide	554.745	(26.814)	527.931	556.193	(30.022)	526.171
	<b>1.481.378</b>	<b>(106.079)</b>	<b>1.375.299</b>	<b>1.638.522</b>	<b>(119.730)</b>	<b>1.518.792</b>
Attività possedute per la vendita	2.113	-	2.113	11.546	-	11.546
<b>Totale Attività</b>	<b>5.309.908</b>	<b>(134.421)</b>	<b>5.175.487</b>	<b>5.802.682</b>	<b>(147.750)</b>	<b>5.654.932</b>
<b>PATRIMONIO NETTO</b>						
<b>Patrimonio netto attribuibile agli azionisti della società</b>						
Capitale sociale	123.637	-	123.637	123.637	-	123.637
Sovrapprezzo delle azioni	458.696	-	458.696	458.696	-	458.696
Altre riserve	41.219	-	41.219	156.324	-	156.324
Utili portati a nuovo	1.642.079	-	1.642.079	1.694.273	-	1.694.273
Azioni proprie	(4.768)	-	(4.768)	(4.768)	-	(4.768)
	<b>2.260.863</b>	<b>-</b>	<b>2.260.863</b>	<b>2.428.162</b>	<b>-</b>	<b>2.428.162</b>
Patrimonio netto di terzi	113.332	(75.457)	37.875	174.461	(82.564)	91.897
<b>Totale Patrimonio netto</b>	<b>2.374.195</b>	<b>(75.457)</b>	<b>2.298.738</b>	<b>2.602.623</b>	<b>(82.564)</b>	<b>2.520.059</b>
<b>PASSIVITA'</b>						
<b>Passività non correnti</b>						
Finanziamenti a lungo termine	1.356.335	(319)	1.356.016	1.385.154	(475)	1.384.679
Strumenti finanziari derivati	77.118	-	77.118	22.310	-	22.310
Benefici per i dipendenti	382.214	(430)	381.784	437.640	(1.797)	435.843
Fondi per rischi ed oneri	89.018	(839)	88.179	126.239	(763)	125.476
Passività fiscali differite	390.152	(34.309)	355.843	403.282	(36.533)	366.749
Altri debiti non correnti	13.917	(3)	13.914	16.655	(4)	16.651
	<b>2.308.754</b>	<b>(35.900)</b>	<b>2.272.854</b>	<b>2.391.280</b>	<b>(39.572)</b>	<b>2.351.708</b>
<b>Passività correnti</b>						
Quota corrente dei finanziamenti a lungo termine	196.617	(293)	196.324	288.146	(274)	287.872
Finanziamenti a breve termine	-	-	-	70.685	-	70.685
Strumenti finanziari derivati	677	-	677	4.994	-	4.994
Debiti commerciali	230.333	(12.440)	217.893	244.713	(15.442)	229.271
Debiti per imposte sul reddito	8.045	(6)	8.039	11.223	-	11.223
Fondi per rischi ed oneri	45.840	(311)	45.529	40.342	(91)	40.251
Altri debiti	145.447	(10.014)	135.433	148.676	(9.807)	138.869
	<b>626.959</b>	<b>(23.064)</b>	<b>603.895</b>	<b>808.779</b>	<b>(25.614)</b>	<b>783.165</b>
<b>Totale Passività</b>	<b>2.935.713</b>	<b>(58.964)</b>	<b>2.876.749</b>	<b>3.200.059</b>	<b>(65.186)</b>	<b>3.134.873</b>
<b>Totale Patrimonio netto e Passività</b>	<b>5.309.908</b>	<b>(134.421)</b>	<b>5.175.487</b>	<b>5.802.682</b>	<b>(147.750)</b>	<b>5.654.932</b>

**CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO**

	Luglio-Settembre 2013			Gennaio-Settembre 2013		
	Rettifiche			Rettifiche		
	pubblicato	IFRS 11	riesposto	pubblicato	IFRS 11	riesposto
(in migliaia di euro)						
<b>Ricavi netti</b>	<b>804.805</b>	<b>(60.085)</b>	<b>744.720</b>	<b>2.078.520</b>	<b>(184.087)</b>	<b>1.894.433</b>
Variazioni delle rimanenze di prodotti finiti e semilavorati	(20.598)	(725)	(21.323)	(38.516)	111	(38.405)
Altri ricavi operativi	17.389	(98)	17.291	49.557	(239)	49.318
Materie prime, sussidiarie e di consumo	(298.990)	19.660	(279.330)	(841.563)	58.939	(782.624)
Servizi	(182.286)	15.920	(166.366)	(501.251)	47.708	(453.543)
Costi del personale	(119.291)	4.367	(114.924)	(347.068)	13.291	(333.777)
Altri costi operativi	(15.912)	459	(15.453)	(63.856)	1.553	(62.303)
<b>Margine operativo lordo</b>	<b>185.117</b>	<b>(20.502)</b>	<b>164.615</b>	<b>335.823</b>	<b>(62.724)</b>	<b>273.099</b>
Ammortamenti e svalutazioni	(53.077)	3.646	(49.431)	(166.006)	11.148	(154.858)
<b>Risultato operativo</b>	<b>132.040</b>	<b>(16.856)</b>	<b>115.184</b>	<b>169.817</b>	<b>(51.576)</b>	<b>118.241</b>
Plusvalenze da realizzo partecipazioni	2.629	-	2.629	2.640	-	2.640
Proventi finanziari	13.432	(677)	12.755	35.235	(1.775)	33.460
Oneri Finanziari	(47.214)	286	(46.928)	(116.652)	1.432	(115.220)
Risultati delle partecipazioni valutate a patrimonio netto	2.490	8.537	11.027	3.993	25.553	29.546
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>103.377</b>	<b>(8.710)</b>	<b>94.667</b>	<b>95.033</b>	<b>(26.366)</b>	<b>68.667</b>
Imposte sul reddito	(36.676)	4.863	(31.813)	(54.946)	14.229	(40.717)
<b>Risultato del periodo</b>	<b>66.701</b>	<b>(3.847)</b>	<b>62.854</b>	<b>40.087</b>	<b>(12.137)</b>	<b>27.950</b>
<b>Attribuibile a:</b>						
Azionisti della società	59.091	-	59.091	21.756	-	21.756
Azionisti terzi	7.610	(3.847)	3.763	18.331	(12.137)	6.194

**CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO**

<b>Risultato del periodo</b>	<b>66.701</b>	<b>(3.847)</b>	<b>62.854</b>	<b>40.087</b>	<b>(12.137)</b>	<b>27.950</b>
<b>Voci che non saranno riclassificate nel conto economico</b>						
Utili (perdite) attuariali su benefici successivi al rapporto di lavoro	11.003	-	11.003	37.266	-	37.266
Imposte sul reddito relative alle voci che non saranno riclassificate	(4.168)	-	(4.168)	(13.898)	-	(13.898)
<b>Totale voci che non saranno riclassificate nel conto economico</b>	<b>6.835</b>		<b>6.835</b>	<b>23.368</b>		<b>23.368</b>
<b>Voci che potranno essere riclassificate successivamente nel conto economico</b>						
Differenze di conversione dei bilanci esteri	(71.725)	3.882	(67.843)	(85.058)	2.894	(82.164)
Imposte sul reddito relative alle voci che potranno essere riclassificate	1.040	-	1.040	1.023	-	1.023
<b>Totale voci che potranno essere riclassificate successivamente nel conto economico</b>	<b>(70.685)</b>	<b>3.882</b>	<b>(66.803)</b>	<b>(84.035)</b>	<b>2.894</b>	<b>(81.141)</b>
<b>Altre componenti di conto economico complessivo, dopo imposte</b>	<b>(63.850)</b>	<b>3.882</b>	<b>(59.968)</b>	<b>(60.667)</b>	<b>2.894</b>	<b>(57.773)</b>
<b>Totale conto economico complessivo del periodo</b>	<b>2.851</b>	<b>35</b>	<b>2.886</b>	<b>(20.580)</b>	<b>(9.243)</b>	<b>(29.823)</b>
<b>Attribuibile a:</b>						
Azionisti della società	(158)	-	(158)	(33.830)	-	(33.830)
Azionisti terzi	3.009	35	3.044	13.250	(9.243)	4.007

## POSIZIONE FINANZIARIA NETTA

	31.12.2013 pubblicato	Rettifiche IFRS 11	31.12.2013 riesposto
(in migliaia di euro)			
Disponibilità ed attività finanziarie a breve:			
- Disponibilità liquide	554.745	(26.814)	527.931
- Investimenti monetari a breve termine	130	-	130
- Altri crediti finanziari correnti	14.302	(5.367)	8.935
Debiti finanziari a breve:			
- Quota corrente dei finanziamenti a lungo termine	(196.617)	292	(196.325)
- Strumenti finanziari derivati	(677)	-	(677)
- Altri debiti finanziari correnti	(18.573)	-	(18.573)
<b>Disponibilità netta a breve</b>	<b>353.310</b>	<b>(31.889)</b>	<b>321.421</b>
Attività finanziarie a lungo termine:			
- Altri crediti finanziari non correnti	17.585	-	17.585
Debiti finanziari a lungo termine:			
- Finanziamenti a lungo termine	(1.356.335)	320	(1.356.015)
- Strumenti finanziari derivati	(77.118)	-	(77.118)
- Altri debiti finanziari non correnti	(3.075)	-	(3.075)
<b>Indebitamento netto</b>	<b>(1.065.633)</b>	<b>(31.569)</b>	<b>(1.097.202)</b>

Le variazioni intervenute durante i primi nove mesi dell'esercizio 2014 nell'area di consolidamento del gruppo sono nel complesso poco significative ai fini della comparabilità dei dati di bilancio messi a confronto.

Le informazioni relative alla prevedibile evoluzione dell'attività per l'esercizio in corso sono contenute nella sezione "Descrizione andamento economico e situazione patrimoniale".

\* \* \*

Il patrimonio netto attribuibile agli azionisti della società è aumentato di 87,4 milioni rispetto al 31 dicembre 2013. La variazione è essenzialmente dovuta a: in aumento il risultato del periodo (51,4 milioni) e le differenze di conversione (72,1 milioni); in diminuzione le perdite attuariali su benefici a dipendenti (24,9 milioni) e la distribuzione di dividendi (10,3 milioni).

\* \* \*

L'aumento dei ricavi netti del 0,2% rispetto allo stesso periodo del 2013 è dovuto a variazioni negative nei tassi di cambio per 4,3% e alla favorevole congiuntura dei mercati (effetto volumi e prezzi) per 4,5%.

## Settori operativi

La ripartizione dei ricavi, del margine operativo lordo e del risultato operativo secondo aree geografiche è la seguente:

	Italia	Europa Centrale	Europa Orientale	USA	Poste non allocate e rettifiche	Totale	Messico 100%
<i>migliaia di euro</i>							
<b>Gen - Set 2014</b>							
Ricavi di settore	293.643	575.413	413.758	615.891	(2)	1.898.703	376.837
Ricavi intrasettori	(1.034)	-	-	-	1.034	-	-
Ricavi netti da terzi	292.609	575.413	413.758	615.891	1.032	1.898.703	376.837
Margine operativo lordo	(8.972)	65.090	111.269	135.156	-	302.543	138.412
Risultato operativo	(45.593)	31.605	61.444	88.615	-	136.071	117.646

	Italia	Europa Centrale	Europa Orientale	USA	Poste non allocate e rettifiche	Totale	Messico 100%
<i>migliaia di euro</i>							
<b>Gen - Set 2013</b>							
<b>riesposto</b>							
Ricavi di settore	318.775	561.875	461.173	552.634	(25)	1.894.433	354.271
Ricavi intrasettori	(268)	-	-	-	268	-	-
Ricavi netti da terzi	318.507	561.875	461.173	552.634	243	1.894.433	354.271
Margine operativo lordo	(13.068)	68.675	114.330	103.414	(252)	273.099	124.577
Risultato operativo	(43.149)	33.876	78.023	49.703	(213)	118.241	102.408

\* \* \*

*Il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari, Silvio Picca, dichiara ai sensi del comma 2 articolo 154 bis del Testo Unico della Finanza che l'informativa contabile contenuta nel presente resoconto intermedio di gestione corrisponde alle risultanze documentali, ai libri ed alle scritture contabili.*

Casale Monferrato, 7 novembre 2014

p. il Consiglio di Amministrazione  
Il Presidente  
**Enrico BUZZI**