
ITALMOBILIARE

INVESTMENT HOLDING

**Relazione finanziaria semestrale
al 30 giugno 2017**



Indice

Informazioni generali

Organi sociali	4
Cariche sociali e poteri conferiti	5
Principali dati economici, finanziari e patrimoniali del Gruppo	8

Relazione intermedia sulla gestione

Premessa	10
Informazioni sulla gestione	11
Sintesi situazione consolidata	14
Settore industriale e servizi per l'industria	20
Settore finanziario e Private equity	29
Settore Altre attività	39
Rapporti con parti correlate	40
Vertenze legali	41
Evoluzione prevedibile della gestione	41
Rispetto delle condizioni per la quotazione previste dal regolamento Consob in materia di mercati	41
Adesione al regime di semplificazione ex artt. 70 e 71 del Regolamento Emittenti	42

Bilancio semestrale abbreviato consolidato

Prospetti contabili	44
Note relative al bilancio semestrale abbreviato consolidato	49

Attestazione del Consigliere delegato e del Dirigente preposto	73
--	----

Relazione della società di revisione	74
--------------------------------------	----



**Relazione finanziaria
semestrale
al 30 giugno 2017**

27 luglio 2017

ITALMOBILIARE
Società per Azioni

Sede: Via Borgonuovo, 20
20121 Milano - Italia
Capitale Sociale € 100.166.937
Registro delle Imprese di Milano

Organi sociali

Consiglio di Amministrazione

(Scadenza: approvazione bilancio al 31.12.2019)

Giampiero Pesenti		Presidente onorario
Laura Zanetti	1-7	Presidente
Livio Strazzerà	1-6	Vicepresidente
Carlo Pesenti	1-2	Consigliere delegato - Direttore Generale
Vittorio Bertazzoni	3-6	
Giorgio Bonomi	4	
Mirja Cartia D'Asero	4-5-6	
Valentina Casella	4-5-6	
Sebastiano Mazzoleni		
Luca Minoli	1	
Chiara Palmieri	3-6	
Clemente Rebecchini	7	
Antonio Salerno	6	
Massimo Tononi	1-3-6	
Afra Casiraghi		Segretario

Collegio sindacale

(Scadenza: approvazione bilancio al 31.12.2019)

Sindaci effettivi

Francesco Di Carlo	Presidente
Angelo Casò	
Luciana Ravicini	

Sindaci supplenti

Alberto Giussani	
Paolo Ludovici	
Giovanna Rita	

Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari

Guido Biancali	8
Mauro Torri	9

Società di revisione

KPMG S.p.A.

- 1 Membro del Comitato esecutivo
- 2 Amministratore incaricato del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi
- 3 Membro del Comitato per la remunerazione
- 4 Membro del Comitato rischi
- 5 Membro del Comitato per le operazioni con parti correlate
- 6 Consigliere indipendente (ai sensi del Codice di Autodisciplina e del D.Lgs 24 febbraio 1998 n. 58)
- 7 Consigliere indipendente (ai sensi del D.Lgs 24 febbraio 1998 n. 58)
- 8 fino al 30.06.2017
- 9 dal 01.07.2017

Cariche sociali e poteri conferiti

Il Consiglio di amministrazione attualmente in carica è stato nominato, per il triennio 2017-2019, e cioè fino all'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2019, dall'Assemblea degli azionisti del 19 aprile 2017, che ha fissato in 14 il numero dei componenti.

Il Consiglio ha provveduto, nella stessa data, al conferimento delle cariche sociali ed alla attribuzione dei relativi poteri.

Lo Statuto sociale prevede che il Consiglio di Amministrazione sia investito dei più ampi poteri per la gestione ordinaria e straordinaria della società. Esso può quindi compiere tutti gli atti, anche di disposizione, che ritiene opportuni per il conseguimento dell'oggetto sociale, con la sola esclusione di quelli che la legge riserva espressamente all'assemblea.

La **legale rappresentanza** della Società è attribuita per Statuto, disgiuntamente fra loro, al Presidente, al Vice Presidente e al Consigliere delegato.

Nell'ambito del Consiglio di Amministrazione i poteri sono stati così attribuiti:

- al **Comitato Esecutivo**, composto da cinque membri, sono conferiti tutti i poteri e le attribuzioni del Consiglio di Amministrazione, ad eccezione di quelli che la legge e lo statuto non consentono di delegare, da esercitarsi con il limite di 75 milioni di euro per singola operazione. In via puramente esemplificativa e nell'ambito dei limiti sopra indicati, il Comitato potrà: deliberare l'acquisto, la cessione, lo scambio di titoli e partecipazioni in qualunque società o ente, sia pubblico che privato; prestare fidejussioni, avalli e garanzie in genere, sia reali che personali, a favore di chiunque, deliberare l'acquisto, la cessione, la permuta, la divisione di beni immobili e concludere ogni operazione al riguardo di carattere tecnico, economico e finanziario; deliberare in ordine alla cessione di partecipazioni strategiche o di rami d'azienda; stipulare locazioni oltre il novennio. Come specificato all'atto della nomina, delle deliberazioni assunte il Comitato esecutivo dovrà riferire al Consiglio di Amministrazione in occasione della prima riunione successiva;
- al **Presidente**, prof.ssa Laura Zanetti, oltre ai compiti previsti dallo Statuto sociale, sono stati attribuiti, tra gli altri, i compiti di avanzare proposte per le delibere del Consiglio di Amministrazione e/o del Comitato esecutivo, di sovrintendere e assicurare il rispetto dei principi di Corporate Governance recepiti dalla Società, di sovrintendere alla regolarità degli incontri e all'operato degli organi societari e di sovrintendere all'operato del Direttore Generale con riferimento alle operazioni di gestione immobiliare. Sono stati conferiti i poteri per trattare e concludere qualunque operazione o contratto di compravendita immobiliare, di permuta e divisione immobiliare di regolamento di servitù o di diritti immobiliari in genere, consentendo e richiedendo iscrizioni, cancellazioni e annotamenti ipotecari, rinunciando ad ipoteche legali ed esonerando il conservatore dei registri immobiliari da ogni responsabilità e con facoltà di nominare in sua sostituzione, per ciascuna operazione o contratto, uno o più procuratori speciali con tutti i poteri del caso, con il limite di 20 milioni di euro in firma congiunta con il Direttore Generale;
- al **Vice Presidente**, dott. Livio Strazzerà, sono stati conferiti i soli poteri di rappresentanza legale, ai sensi dello Statuto sociale, da esercitarsi disgiuntamente rispetto al Presidente;
- al **Consigliere delegato - Direttore Generale**, dott. ing. Carlo Pesenti, sono stati conferiti, tra gli altri, compiti e poteri da esercitarsi in firma singola e con il limite massimo di 20 milioni di euro per ogni singola operazione, salvo quando altrimenti previsto tra i quali i compiti di avanzare proposte per le delibere del Consiglio di Amministrazione e/o del Comitato esecutivo; sovrintendere all'esecuzione ed implementazione dei piani di investimento come definiti dal Consiglio di Amministrazione e/o dal Comitato esecutivo; curare le politiche

gestionali, le strategie di sviluppo aziendali di Italmobiliare S.p.A. e delle principali Società direttamente o indirettamente controllate; sovrintendere e indirizzare l'attività di Italmobiliare S.p.A. e delle principali società direttamente o indirettamente controllate; definire gli indirizzi per la gestione delle principali Società nelle quali Italmobiliare S.p.A., direttamente o indirettamente, detenga una partecipazione che le consente di esercitare un'influenza significativa e curare l'organizzazione aziendale e proporre al Consiglio di Amministrazione le principali modifiche organizzative. I poteri di compiere qualsiasi atto di amministrazione e disposizione tra cui costituire, anche all'estero, Società, associazioni, consorzi ed enti; sottoscrivere aumenti di capitale sociale; acquistare, vendere permutare partecipazioni in Società, associazioni, consorzi ed enti, anche se di nazionalità estera. Effettuare operazioni mobiliari e di credito; accettare fidejussioni, prestare garanzie reali e fidejussioni a favore di terzi purché siano Società direttamente o indirettamente controllate o collegate di Italmobiliare, intervenire in rappresentanza della Società in qualunque operazione finanziaria ed amministrativa che la riguardi, assumere in suo nome obbligazioni di qualunque forma, anche assistite da garanzie reali, compiere in genere ogni altra operazione analoga e così acquistare e/o vendere titoli di stato, obbligazioni, cartelle fondiarie, titoli azionari e quote di Società, firmandone i relativi documenti; esercitare qualsiasi altro diritto connesso al cosiddetto patrimonio mobiliare, procedere alle operazioni con banche ed istituzioni finanziarie in genere, assumere personale di qualsiasi categoria e qualifica, fissandone le retribuzioni e i compensi, sospendendo, chiudendo e modificando il rapporto ed altro.

In data 13 giugno 2017 la dott.ssa Livia Pomodoro, nominata Consigliere dall'Assemblea degli azionisti del 19 aprile 2017 e Vicepresidente dal Consiglio di Amministrazione tenutosi in pari data, ha rassegnato le proprie dimissioni motivate dall'esito di un supplemento di esame relativamente al tema dell'*interlocking directorates*. Nel rispetto delle norme di legge ed in attuazione della delibera assembleare che ha fissato in 14 il numero dei membri del Consiglio di Amministrazione, il Consiglio adotterà senza ritardo le più opportune iniziative, anche ai sensi dell'articolo 2386 del Codice Civile.

Comitato per la remunerazione e Comitato Rischi

La struttura di governo societario adottata dalla Società, risultante dalle norme imperative dello Statuto sociale e dalle disposizioni volontaristiche del Codice di Autodisciplina promosso dal Comitato per la *Corporate Governance*, conferma e testimonia l'adesione di Italmobiliare alle migliori '*best practice*' nazionali ed internazionali in materia di *Corporate governance*.

In ossequio alle disposizioni del Codice e al fine di garantire un efficace svolgimento delle proprie funzioni, il Consiglio di Amministrazione ha nominato al proprio interno, nel corso della riunione con la quale sono state attribuite le cariche sociali, il Comitato per la remunerazione e il Comitato Rischi, entrambi composti da tre amministratori non esecutivi di cui tre indipendenti per il Comitato per la Remunerazione e due indipendenti per il Comitato Rischi. Tutti i componenti il Comitato Rischi sono in possesso di un'adeguata esperienza in materia contabile e finanziaria (requisito richiesto dal Codice in capo ad almeno un componente).

Le deliberazioni dei Comitati hanno carattere consultivo e propositivo, senza essere vincolanti per il Consiglio stesso.

Nel corso del primo semestre il Comitato per la Remunerazione e il Comitato Rischi si sono riuniti 5 volte, sempre alla presenza di tutti i loro componenti.

Comitato per le Operazioni con Parti Correlate

Il Consiglio di Amministrazione, in applicazione della disciplina prevista per le operazioni con parti correlate, ha istituito al proprio interno il Comitato per le Operazioni con Parti Correlate composto da 2 amministratori indipendenti.

Nel corso del primo semestre il Comitato per le operazioni con parti correlate si è riunito una volta.

Organismo di vigilanza

L'Organismo di vigilanza, istituito in applicazione del «Modello di organizzazione, gestione e controllo» (il «Modello») adottato dalla Società in applicazione del D. Lgs. 231/01, ha il compito di vigilare continuativamente sull'efficace funzionamento e sull'osservanza del «Modello», nonché di proporre l'aggiornamento.

Esso è composto, in aderenza a quanto previsto dall'articolo 9.4 del «Modello» medesimo, dal responsabile della funzione di *Internal audit* della Società e da due professionisti esterni di cui uno nominato poi Presidente.

Nel corso del semestre, l'Organismo di vigilanza si è riunito due volte per svolgere le funzioni assegnategli dal «Modello».

Lead independent director

Il Consiglio di Amministrazione del 19 aprile 2017 ha deliberato di non designare un Lead independent director per il triennio 2017-2019 in quanto non si sono verificate le condizioni per le quali il Codice di Autodisciplina raccomanda la designazione di tale figura. Infatti, (a) il Presidente del Consiglio di Amministrazione non è il principale responsabile della gestione dell'impresa e (b) la carica di Presidente non è ricoperta dalla persona che controlla l'emittente. Inoltre, il neo eletto organo amministrativo è, per la maggioranza, composto da amministratori indipendenti.

Amministratore incaricato del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi

In materia di controllo interno e gestione dei rischi, il Codice prevede che il Consiglio di Amministrazione individui un amministratore incaricato del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi.

Nel corso della riunione che ha provveduto alla nomina delle cariche sociali il Consiglio di Amministrazione ha nominato il Consigliere delegato, dott. ing. Carlo Pesenti, quale Amministratore incaricato del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi.

Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari

Il Consiglio di amministrazione, nella riunione del 19 aprile 2017, aveva confermato il dott. Guido Biancali quale Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari ai sensi dell'art. 154-bis del T.U.F. e dell'art. 28 dello statuto sociale. Il dott. Biancali, avendo raggiunto l'età pensionabile, ha rassegnato le proprie dimissioni dalla carica a far data dal 1° luglio 2017. Il Consiglio di Amministrazione del 21 giugno 2017 ha provveduto alla sua sostituzione nominando il dott. Mauro Torri quale Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari per il triennio 2017-2019.

Principali dati economici, finanziari e patrimoniali del Gruppo

(milioni di euro)	30 giugno 2017	30 giugno 2016
Ricavi	201,9	182,6
Margine operativo lordo	18,7	1,2
Risultato operativo	8,8	(8,7)
Utile (perdita) del periodo	2,5	(37,6)
Utile (perdita) del periodo attribuibile ai Soci della controllante	2,5	(47,6)
Flussi per investimenti delle attività in funzionamento	35,4	52,9

(milioni di euro)	30 giugno 2017	31 dicembre 2016
Patrimonio netto totale	1.236,4	1.334,2
Patrimonio netto parte di Gruppo	1.229,6	1.325,0
Posizione finanziaria netta	377,8	493,5
Posizione finanziaria netta / Patrimonio netto	30,56%	36,99%
Utile (diluito) per azione ordinaria	0,056	2,601
Patrimonio netto attribuibile per azione ¹	29,32	28,88 (*)
Numero dipendenti (unità)	2.070	2.067

¹ al netto delle azioni proprie in portafoglio

(*) pro forma

Relazione intermedia sulla gestione



Premessa

La relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2017 è preparata in base al disposto dell'articolo 154 ter, commi 2, 3 e 4, del Decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 e successive modifiche. Secondo quanto previsto dal già richiamato comma 3, il bilancio semestrale abbreviato è redatto in forma consolidata.

Nel periodo in esame non vi sono stati cambiamenti di principi contabili internazionali (IFRS) e relative interpretazioni (IFRIC) già applicabili alla presente relazione finanziaria semestrale.

Nel corso del primo semestre 2017 l'area di consolidamento non ha registrato variazioni significative.

Informazioni sulla gestione

Lo scenario del primo semestre del 2017 è stato caratterizzato dall'accelerazione del ciclo economico globale, in ripresa dal punto di minimo del rallentamento segnato nel luglio 2016. Il tasso di crescita globale del 2017 è previsto al 3,5% (vs. il 3,1% dell'anno precedente – FMI Outlook). E' una fase espansiva geograficamente sincronizzata, in cui partecipano il 90% dei Paesi Ocse, sebbene permanga un divario relativo tra la dinamica delle aree sviluppate rispetto a quelle emergenti.

In particolare, per quanto riguarda le aree sviluppate, l'Eurozona ha evidenziato un significativo miglioramento più che neutralizzando l'andamento al di sotto delle attese dell'economia USA, mentre le economie emergenti hanno risentito soprattutto della debolezza di Brasile e Russia, solo mitigata da un consuntivo dell'economia cinese superiore alle attese.

La fase espansiva si è riflessa nella riduzione della differenza negativa tra prodotto interno effettivo e potenziale (output gap) dei Paesi sviluppati, ad eccezione dell'economia USA che era già attestata su valori positivi. Il superamento del rischio deflazionistico e della favorevole congiuntura è altresì evidenziato dalla stabilizzazione dell'indice delle materie prime industriali (ex petrolio) a fronte della discesa del prezzo del petrolio di oltre il 16% generata da aumento relativo dell'offerta rispetto alla domanda globale e dal conseguente incremento delle scorte.

Le aspettative di fine 2016, relative ad un'accelerazione "reflazionistica" degli Stati Uniti, alimentate dall'agenda della politica fiscale della nuova amministrazione, si sono nel corso dei mesi affievolite per la percezione dei ritardi e difficoltà di implementazione. In tale scenario, simultaneamente a dati macro deludenti rispetto alle attese, il dollaro si è deprezzato avendo già scontato il rialzo dei tassi di interesse da parte della Fed (50 bps totali nel semestre). Il deprezzamento è stato generalizzato contro le principali valute, compresa la sterlina, alle prese con l'avvio dei negoziati sulla Brexit. L'Euro, beneficiando non solo del miglioramento della congiuntura ma anche della maggior fiducia derivante dall'esito elettorale (Olanda, Francia), ha messo a segno un apprezzamento dell'8,6% vs. il dollaro.

La fase espansiva del ciclo si è riflessa nel rialzo dei mercati azionari: l'indice globale azionario ha registrato una performance (esclusi i dividendi ed in valuta locale) del 7,7%, in linea con l'ulteriore aumento degli utili correnti ed attesi. Pertanto, i multipli di valutazione, sebbene al di sopra delle medie storiche ventennali, sono rimasti pressoché invariati rispetto alla fine del 2016. L'indice FtseMib è stato sostenuto dal rasserenamento di alcuni fondamentali domestici e dell'Eurozona, realizzando una variazione del 7%.

L'indice obbligazionario mondiale ha chiuso il semestre con una performance dell'1,1%. L'ancoraggio del tasso di inflazione al di sotto dei target delle principali banche centrali (2%) e la persistenza di politiche monetarie ultra espansive (BCE, Banca centrale del Giappone), hanno stabilizzato i rendimenti a lungo termine dei principali mercati internazionali. Nonostante il processo di normalizzazione avviato dalla Fed e lo sfasamento rispetto alla politica monetaria della BCE, il differenziale di rendimento tra i titoli di stato statunitensi e tedeschi si è ridotto recependo un più favorevole (vs. il consenso) contesto macro dell'Eurozona relativo agli USA. Di contro, lo spread tra il BTP a dieci anni ed il Bund corrispondente è pressoché invariato tra inizio e fine semestre, dopo essersi attestato ad oltre 200 bps in prossimità delle elezioni presidenziali in Francia. La bassa volatilità ed il rialzo dei mercati azionari hanno favorito la compressione dei differenziali di rendimento tra le obbligazioni corporate ed *high yield* rispetto ai titoli di stato *risk free* di riferimento.

In tale contesto, nel primo semestre 2017 il Gruppo Italmobiliare ha realizzato un utile netto di 2,5 milioni di euro e un utile netto attribuibile al Gruppo di 2,5 milioni di euro, contro rispettivamente un risultato negativo netto di 37,6 milioni di euro e una perdita netta di Gruppo di 47,6 milioni di euro del primo semestre 2016.

I dati economici e patrimoniali delle attività destinate alla cessione (società del gruppo Italcementi che operavano nella produzione dei materiali da costruzione) sono rappresentati in conformità al principio contabile IFRS 5 per il periodo chiuso al 30 giugno 2016.

La corrispondente voce al 30 giugno 2017 non riporta attività destinate alla cessione in quanto il suddetto gruppo è stato ceduto il 1° luglio 2016.

Risultato consolidato attribuibile per settore

(milioni di euro)	Giugno 2017	% sul totale	Giugno 2016	% sul totale
Settore industriale e servizi per l'industria	(0,9)	(38,7)	1,7	(3,6)
Settore finanziario e Private equity	11,0	n.s.	(15,8)	33,2
Altre attività	(0,3)	(11,3)	0,4	(0,9)
Settori in dismissione	0,0	n.s.	(35,8)	75,4
Eliminazioni tra settori	(7,3)	n.s.	1,9	(4,1)
Utile (perdita) del periodo attribuibile al Gruppo	2,5	100,0	(47,6)	100,0

Le altre principali risultanze economiche delle attività in funzionamento relative al semestre chiuso al 30 giugno 2017 sono:

- **Ricavi e proventi:** 201,9 milioni di euro rispetto a 182,6 milioni di euro al 30 giugno 2016 (+5,4%);
- **Margine operativo lordo:** 18,7 milioni di euro rispetto a 1,2 milioni di euro al 30 giugno 2016 (variazione positiva >100%);
- **Risultato operativo:** +8,8 milioni di euro rispetto a -8,7 milioni di euro al 30 giugno 2016 (n.s.);
- **Risultato da attività in funzionamento:** positivo per 2,5 milioni di euro rispetto a -24,6 milioni di euro al 30 giugno 2016 (n.s.);
- A fine giugno 2017 il **patrimonio netto totale** ammonta a 1.236,4 milioni di euro, che si confronta con 1.334,2 milioni di euro al 31 dicembre 2016;
- La **posizione finanziaria netta** complessiva al 30 giugno 2017 è positiva e pari a 377,8 milioni di euro, in riduzione rispetto ai 493,5 milioni di euro di fine dicembre 2016;
- A seguito delle variazioni del patrimonio netto e della posizione finanziaria netta il **gearing** (rapporto tra posizione finanziaria netta e patrimonio netto) è diminuito passando da 36,99% a fine dicembre 2016 a 30,56% a fine giugno 2017.

L'andamento dei singoli settori, che compongono il Gruppo Italmobiliare, si può riassumere come segue:

- il **Settore industriale e servizi per l'industria**, è costituito dalle attività del gruppo Sirap Gema, che opera nella produzione e commercializzazione di prodotti per il confezionamento di alimenti freschi, del gruppo Italgem, attivo nella produzione e distribuzione di energia elettrica da fonti rinnovabili e del gruppo BravoSolution, leader internazionale in soluzioni di Supply Management. Complessivamente il settore ha registrato ricavi per 161,9 milioni di euro, sostanzialmente stabili (161,7 milioni di euro al 30 giugno 2016), un margine operativo lordo di 12,3 milioni di euro, in decremento di 4,5 milioni rispetto al primo semestre 2016, un risultato operativo di 2,7 milioni di euro, in decremento di 4,8 milioni rispetto al primo semestre 2016 e un risultato netto negativo di 0,9 milioni di euro (risulta positivo per 3,3 milioni di euro al 30 giugno 2016);
- il **Settore finanziario e Private equity**, rappresentato dalla Capogruppo Italmobiliare, da Clessidra SGR e dalla controllata Franco Tosi S.r.l., ha realizzato ricavi per 46,7 milioni di euro, in forte incremento rispetto ai 29,3 milioni di euro realizzati nel primo semestre 2016. Il margine operativo lordo è pari a 14,5 milioni di euro, in forte incremento rispetto al primo semestre 2016 (-4,0 milioni di euro). Il risultato operativo è pari a 14,2 milioni di euro, in forte incremento rispetto al primo semestre 2016 (-4,0 milioni di euro) e il risultato netto è pari a +11,0 milioni di euro contro una perdita di 15,8 al 30 giugno 2016;

- **altre attività**, sono rappresentate da società proprietarie di immobili e di terreni, da società di servizi che svolgono la propria opera essenzialmente all'interno del Gruppo e da un istituto di credito con sede nel Principato di Monaco. Il settore ha un'importanza marginale nell'insieme del Gruppo Italmobiliare e quindi anche i risultati non assumono normalmente un particolare significato. Nel primo semestre 2017 il settore registra un fatturato di 1,7 milioni di euro rispetto a 2,4 milioni di euro nel primo semestre 2016, il margine operativo lordo è negativo per 0,4 milioni di euro (positivo per 0,6 milioni di euro nel primo semestre 2016), il risultato operativo è pari a -0,5 milioni di euro (+0,5 milioni di euro nel primo semestre 2016) e il risultato netto è negativo per 0,3 milioni di euro (positivo per 0,4 milioni di euro nel 2016).

Al 30 giugno 2017 il **Net Asset Value** di Italmobiliare, escludendo le azioni proprie, risulta pari a 1.485,4 milioni di euro (1.599,8 milioni di euro al 31 dicembre 2016) a fronte di una capitalizzazione di 999,8 milioni di euro, evidenziando uno sconto del 32,7%, e risulta essere composto dalle seguenti attività:

(milioni di euro)	Giugno 2017	% sul totale	Dicembre 2016	% sul totale
HeidelbergCement AG	485,3	32,7	490,1	30,6
Portfolio Companies	269,3	18,1	269,1	16,8
Partecipazioni, Private Equity e attività diverse	275,5	18,5	274,6	17,2
Trading e Disponibilità finanziarie	455,2	30,6	565,9	35,4
Totale Net asset value	1.485,4	100,0	1.599,8	100,0

Il calcolo, a differenza del periodo precedente, è stato effettuato escludendo le azioni proprie in portafoglio. Per omogeneità e chiarezza espositiva anche il NAV al 31 dicembre 2016 è stato ricalcolato escludendo le azioni proprie determinando così una riduzione di valore di circa 35 milioni di euro (1.599,8 milioni di euro contro i 1.634,9 milioni di euro al 31 dicembre 2016).

Al netto dell'effetto dovuto al diverso criterio di calcolo di cui sopra, la variazione del NAV rispetto al 31 dicembre 2016 è dovuta principalmente all'offerta pubblica di acquisto volontaria su azioni Italmobiliare (OPAV) che ha comportato un esborso di liquidità di circa 100 milioni di euro.

La partecipazione in Clessidra SGR S.p.A., in precedenza classificata in "Partecipazioni, Private Equity e attività diverse", è stata riclassificata tra le "Portfolio Companies"¹.

Il calcolo del NAV è stato effettuato prendendo in considerazione:

- il prezzo di mercato al 30 giugno 2017 delle partecipazioni in società quotate;
- il valore delle società non quotate, quando determinabile, sulla base di multipli di mercato o di specifiche valutazioni peritali, oppure, se tali elementi non sono disponibili, in base al patrimonio netto risultante dall'ultimo bilancio approvato determinato secondo i principi IFRS, se disponibile, o altrimenti secondo i principi contabili locali;
- il valore di mercato dei beni immobiliari posseduti;
- l'effetto fiscale differito.

¹ In Portfolio Companies sono incluse le partecipazioni in Italgem S.p.A., BravoSolution S.p.A., Sirap-Gema S.p.A. e Clessidra SGR S.p.A.

Sintesi situazione consolidata al 30 giugno 2017

(milioni di euro)	1° semestre 2017	1° semestre 2016	Variazione %
Ricavi	201,8	182,6	10,5
Margine operativo lordo	18,7	1,2	n.s.
<i>% sui ricavi</i>	9,3	0,6	
Ammortamenti	(9,9)	(9,5)	(4,2)
Rettifiche di valori su immobilizzazioni	0,0	(0,4)	n.s.
Risultato operativo	8,8	(8,7)	n.s.
<i>% sui ricavi</i>	4,4	4,7	
Proventi ed oneri finanziari	(5,1)	(2,0)	n.s.
Rettifiche di valore di attività finanziarie	-	(9,6)	n.s.
Risultato società contabilizzate con il metodo del patrimonio netto	0,7	(0,3)	n.s.
Risultato ante imposte	4,4	(20,6)	n.s.
<i>% sui ricavi</i>	2,2	11,3	
Imposte	(1,9)	(4,0)	51,5
Risultato netto da attività in funzionamento	2,5	(24,6)	n.s.
Risultato da attività operative cessate al netto degli effetti fiscali	0,0	(13,0)	n.s.
Utile (perdita) del periodo	2,5	(37,6)	n.s.
attribuibile a: Soci della controllante	2,5	(47,6)	
Interessenze di pertinenza di terzi	0,0	10,0	
Flussi per investimenti	35,3	52,9	

n.s.: non significativo

(milioni di euro)	30 giugno 2017	31 dicembre 2016
Patrimonio netto totale	1.236,4	1.334,2
Patrimonio netto attribuibile ai Soci della Controllante	1.229,6	1.325,0
Posizione finanziaria netta complessiva	377,8	493,5
Numero di dipendenti alla fine del periodo	2.070	2.067

Come già indicato nella Relazione Finanziaria 2016 si segnala che, in conseguenza delle modifiche apportate allo IAS 1, sul conto economico non è più riportato il risultato intermedio "Margine operativo lordo corrente". Ai fini comparativi le voci di costo e ricavo classificate nel bilancio del precedente periodo come "non correnti" sono state opportunamente riclassificate.

Il margine operativo lordo corrisponde alla differenza tra ricavi e costi con l'esclusione di: ammortamenti, rettifiche di valore sulle immobilizzazioni, proventi e oneri finanziari, rettifiche di valore di attività finanziarie, risultato delle società valutate a patrimonio netto e imposte.

Il risultato operativo corrisponde alla voce precedente con l'inclusione degli ammortamenti e delle rettifiche di valore su immobilizzazioni.

Ricavi e risultati operativi al 30 giugno 2017 delle attività in funzionamento**Contribuzione ai ricavi consolidati**

(al netto delle eliminazioni infragruppo)

(milioni di euro)	1° semestre 2017		1° semestre 2016		Variazione	
		%		%	%	% ¹
Settore di attività						
Settore industriale e servizi per l'industria	161,9	80,2	161,7	88,5	0,1	(2,1)
Settore finanziario e Private equity	38,8	19,2	18,8	10,3	106,3	56,7
Altre attività	1,1	0,6	2,1	1,2	(47,1)	(47,1)
Totale	201,8	100,0	182,6	100,0	10,5	3,4

¹ a parità di tassi di cambio e di area di consolidamento**Ricavi e risultati operativi per settore e area geografica**

(milioni di euro)	Ricavi		Mol		Risultato operativo	
	1°sem. 2017	Var. % vs. 1°sem. 2016	1°sem. 2017	Var. % vs. 1°sem. 2016	1°sem. 2017	Var. % vs. 1°sem. 2016
Settore di attività						
Settore industriale e servizi per l'industria	161,9	0,1	12,3	(26,7)	2,7	(64,2)
Settore finanziario e Private equity	46,6	59,0	14,5	n.s.	14,2	n.s.
Altre attività	1,7	(27,5)	(0,4)	n.s.	(0,5)	n.s.
Eliminazioni intersettoriali	(8,4)	(22,0)	(7,7)	(37,4)	(7,6)	(40,7)
Totale	201,8	10,5	18,7	n.s.	8,8	n.s.

n.s. non significativo

Alla variazione positiva dei **ricavi**, pari al 10,5% rispetto al primo semestre 2016, hanno contribuito:

- la variazione di perimetro per il 7,3%,
- l'effetto cambi per -0,2%, mentre
- l'attività risulta positiva per il 3,4%.

A parità di cambi e perimetro l'aumento ha interessato il settore finanziario e private equity per il 56,7%, mentre negativo è stato il contributo degli altri settori.

Il **margine operativo lordo** è pari a 18,7 milioni di euro e risulta in sensibile miglioramento rispetto al dato registrato nel primo semestre 2016 (1,2 milioni di euro). Al miglioramento, pari a 17,5 milioni di euro, ha contribuito soprattutto il settore finanziario e private equity, che ha migliorato la marginalità di 18,5 milioni di euro, mentre gli altri settori hanno inciso negativamente.

Dopo ammortamenti sostanzialmente stabili (9,9 milioni di euro nel primo semestre 2017 rispetto a 9,5 nel corrispondente periodo del 2016) e rettifiche di valore su immobilizzazioni (zero nel primo semestre 2017 rispetto a 0,4 nel primo semestre 2016), il **risultato operativo** del periodo è pari a 8,8 milioni di euro, in sensibile aumento rispetto al corrispondente periodo del 2016 (-8,7 milioni di euro).

Oneri finanziari e altre componenti

Gli **oneri finanziari netti** risultano in aumento di 3,1 milioni di euro, passando da 2,0 milioni di euro nel primo semestre 2016 a 5,1 milioni di euro nei primi sei mesi del 2017, a causa principalmente della variazione negativa delle differenze di cambio e derivati netti (-3,1 milioni di euro).

Si ricorda che in questa voce non sono compresi gli oneri e i proventi finanziari dei settori finanziario e private equity in quanto, facendo parte della loro attività caratteristica, sono ricompresi nelle voci che compongono il margine operativo lordo.

Il primo semestre del 2016 era stato inoltre caratterizzato dall'incidenza negativa delle rettifiche di valore di attività finanziarie per 9,6 milioni di euro per effetto delle svalutazioni effettuate principalmente sui titoli del comparto bancario. Tale voce risulta invece di ammontare trascurabile nel primo semestre 2017, pertanto si registra una variazione positiva tra i due periodi di 9,6 milioni di euro.

Il **risultato delle società valutate a patrimonio netto** è positivo per 0,7 milioni di euro (-0,3 milioni di euro nel 2016).

Risultati del periodo

I dati sopra esposti hanno determinato un **risultato ante imposte** del semestre positivo per 4,4 milioni di euro (negativo per 20,6 milioni di euro al 30 giugno 2016).

Dopo imposte per 1,9 milioni di euro (3,9 milioni di euro nel primo semestre 2016) il **risultato da attività in funzionamento** risulta positivo per 2,5 milioni di euro (negativo per 24,6 milioni di euro al 30 giugno 2016).

Il primo semestre del 2016 era stato inoltre caratterizzato dal risultato negativo di 13,1 milioni di euro derivante da **attività destinate alla cessione**, come previsto dal principio contabile IFRS 5, relative al settore dei materiali da costruzione (Gruppo Italcementi, ceduto nel secondo semestre del 2016), mentre la corrispondente voce del 2017 risulta pari a zero.

Complessivamente il **risultato netto** del primo semestre 2017 evidenzia un utile di 2,5 milioni di euro (perdita di 37,6 milioni di euro nel corrispondente periodo del 2016); di cui attribuibile al Gruppo 2,5 milioni di euro (perdita di 47,6 milioni di euro nel corrispondente periodo del 2016).

Totale conto economico complessivo

Nel primo semestre 2017 le componenti del conto economico complessivo da attività in funzionamento hanno avuto un saldo positivo di 25,4 milioni di euro (negativo di 77,5 milioni di euro nel primo semestre 2016) determinato essenzialmente da:

- variazione di fair value delle attività finanziarie disponibili per la vendita per 2,3 milioni di euro;
- variazione positiva di imposte sul reddito per 23,3 milioni di euro;
- differenze di conversione negative per 0,2 milioni di euro.

Il totale conto economico complessivo del primo semestre 2017 risulta positivo per 27,9 milioni di euro (utile di 28,2 milioni di euro attribuibile al Gruppo e perdita per 0,3 milioni di euro attribuibile a terzi) rispetto a un totale negativo di 280,1 milioni di euro del primo semestre 2016 (174,3 milioni di euro attribuibile al Gruppo e 105,8 milioni di euro attribuibile a terzi).

La tabella esplicativa è riportata nei prospetti contabili consolidati.

Sintesi stato patrimoniale

(milioni di euro)	30 giugno 2017	31 dicembre 2016
Immobilizzazioni materiali	139,7	138,9
Immobilizzazioni immateriali	52,1	52,1
Altre attività non correnti	788,4	806,1
Attività non correnti	980,2	997,1
Attività correnti	655,6	762,7
Totale attività	1.635,8	1.759,8
Patrimonio netto attribuibile ai Soci della controllante	1.229,6	1.325,0
Partecipazioni di terzi	6,8	9,2
Totale patrimonio netto	1.236,4	1.334,2
Passività non correnti	194,6	228,1
Passività correnti	204,8	197,5
Totale passività	399,4	425,6
Totale patrimonio netto e passività	1.635,8	1.759,8

Patrimonio netto

Il **patrimonio netto totale** al 30 giugno 2017, pari a 1.236,4 milioni di euro, ha evidenziato una riduzione di 97,8 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2016. In diminuzione sia il patrimonio netto attribuibile al Gruppo sia il patrimonio di terzi rispettivamente per 95,4 milioni di euro e 2,4 milioni di euro. La variazione complessiva è stata principalmente determinata:

- dall'acquisto di azioni proprie per circa 100 milioni di euro;
- dalla variazione della riserva fair value su attività disponibili per la vendita (25,6 milioni di euro al netto del relativo effetto fiscale);
- dalla variazione della distribuzione dei dividendi (-24,1 milioni di euro).

Al 30 giugno 2017 il capitale sociale di Italmobiliare S.p.A. è pari a 100.166.937 milioni di euro suddiviso in 47.633.800 azioni ordinarie.

Al 30 giugno 2017 Italmobiliare detiene n. 5.695.870 azioni ordinarie proprie, pari all'11,96% del capitale sociale.

Posizione finanziaria netta

Al 30 giugno 2017 la posizione finanziaria netta, positiva di 377,8 milioni di euro, ha registrato, rispetto alla situazione al 31 dicembre 2016 (493,5 milioni di euro), un decremento del 23,42%.

Composizione della posizione finanziaria netta

(milioni di euro)	30 giugno 2017	31 dicembre 2016
Attività finanziarie a breve termine	483,7	597,9
Passività finanziarie a breve termine	(80,5)	(73,7)
Attività finanziarie a medio / lungo termine	48,3	47,2
Passività finanziarie a medio / lungo termine	(73,7)	(77,9)
Posizione finanziaria netta	377,8	493,5

Indici finanziari

(valori assoluti in milioni di euro)	30 giugno 2017	31 dicembre 2016
Posizione finanziaria netta complessiva	377,8	493,5
Patrimonio netto consolidato	1.236,4	1.334,2
	Gearing	-30,56%
Posizione finanziaria netta complessiva	377,8	493,5
Margine operativo lordo ¹	75,3	57,8
	Leverage	(5,02)

¹ mobile 12 mesi

Sintesi dei flussi finanziari

(milioni di euro)	1° semestre 2017	1° semestre 2016
Posizione finanziaria netta complessiva a inizio periodo	493,5	(2.081,7)
Flussi dell'attività operativa	0,4	16,4
Investimenti:		
<i>Immobilizzazioni materiali e immateriali</i>	(11,7)	(15,1)
<i>Immobilizzazioni finanziarie</i>	(23,6)	(37,8)
Flussi per investimenti	(35,3)	(52,9)
Disinvestimenti in immobilizzazioni	47,9	33,1
Dividendi distribuiti	(24,1)	(17,7)
Variazione interessenze società controllate	-	(201,0)
Variazione azioni proprie	(100,1)	-
Differenze di struttura e conversione	0,2	(0,3)
Altre variazioni	(4,6)	(2,9)
Flusso finanziario netto del periodo	(115,6)	(225,3)
Flusso finanziario da attività destinate alla cessione	-	182,8
Posizione finanziaria netta a fine periodo	377,8	(2.124,2)

Come già precisato, i dati del 1° semestre 2016 includono la Posizione Finanziaria Netta del gruppo Italcementi ceduto il 1° luglio 2016.

Investimenti e disinvestimenti

(milioni di euro)	Investimenti in imm. Finanziarie		Investimenti in imm. Materiali		Investimenti in imm. Immateriali	
	1°sem. 2017	1°sem. 2016	1°sem. 2017	1°sem. 2016	1°sem. 2017	1°sem. 2016
Settore di attività						
Settore industriale e servizi per l'industria	-	-	7,1	9,5	4,2	3,8
Settore finanziario e Private equity	23,6	37,9	0,3	15,7	-	-
Altre attività	-	-	-	-	-	-
Eliminazioni intersettoriali	-	-		(15,0)	-	-
Totale	23,6	37,9	7,4	10,2	4,2	3,8
Variazione debiti	-	-	-	-	-	-
Totale investimenti	23,6	37,9	7,4	10,2	4,2	3,8

Gli investimenti effettuati nel semestre dal Gruppo sono stati complessivamente di 35,3 milioni di euro, in diminuzione di 17,6 milioni di euro rispetto al primo semestre 2016 (52,9 milioni di euro).

I flussi per investimenti finanziari, pari a 23,6 milioni di euro (37,9 milioni di euro nel primo semestre del 2016), si riferiscono principalmente agli investimenti effettuati dal Settore finanziario e Private equity in azioni quotate in Borsa Italiana, in quote di fondi di private equity e nella società Dokimè S.r.l. (3,7 milioni di euro, pari al 20,6% del capitale) che a sua volta controlla il 100% di Alpha Test S.r.l., società operante nell'attività di fornitura di servizi per la preparazione dei test di ammissione all'università.

I flussi per investimenti in immobilizzazioni materiali ammontano a 7,4 milioni di euro e sono riferibili principalmente al Settore industriale e servizi per l'industria del Gruppo: in particolare riguardano gli impianti produttivi del gruppo Sirap Gema e gli investimenti industriali del gruppo Italgem. Gli investimenti in immobilizzazioni immateriali si riferiscono essenzialmente all'attività di sviluppo software della piattaforma tecnologica effettuata dal gruppo BravoSolution.

I disinvestimenti effettuati dal Gruppo nel corso del primo semestre 2017 sono stati pari a 47,9 milioni di euro e si riferiscono principalmente a cessioni di immobilizzazioni finanziarie da parte di Italmobiliare S.p.A. per 46,7 milioni di euro (vendita di azioni Mediobanca per 9,0 milioni di euro e rimborso parziale da Fondo Clessidra CCP3 per complessivi 36,4 milioni di euro).

Settore industriale e servizi per l'industria

Il settore industriale e servizi per l'industria è costituito dalle attività del gruppo Sirap Gema, che opera attraverso le sue controllate in Italia e all'estero, nella produzione e commercializzazione di prodotti per il confezionamento di alimenti freschi, del gruppo Itagen, attivo nella produzione e distribuzione di energia elettrica da fonti rinnovabili sia nel mercato nazionale che internazionale e del gruppo BravoSolution, leader internazionale in soluzioni di Supply Management.

I dati riferiti al 30 giugno 2016, qui sotto riportati, sono stati riclassificati tenendo conto della nuova composizione del settore applicata dal 31 dicembre 2016.

(milioni di euro)	1° semestre	1° semestre	Variazione
	2017	2016	%
Ricavi	162,0	161,7	0,1
Margine operativo lordo	12,3	16,8	(26,7)
<i>% sui ricavi</i>	7,6	10,4	
Ammortamenti	(9,6)	(9,3)	(3,6)
Rettifiche di valori su immobilizzazioni	-	-	n.s.
Risultato operativo	2,7	7,5	(64,2)
<i>% sui ricavi</i>	1,7	4,6	
Proventi ed oneri finanziari	(2,6)	(2,2)	(17,6)
Rettifiche di valore di attività finanziarie	-	-	n.s.
Risultato società contabilizzate con il metodo del patrimonio netto	0,6	0,2	n.s.
Risultato ante imposte	0,7	5,5	(86,5)
<i>% sui ricavi</i>	0,5	3,4	
Imposte	(1,6)	(2,2)	26,6
Utile (perdita) del periodo	(0,9)	3,3	(73,5)
Flussi per investimenti	11,6	13,3	

n.s. non significativo

(milioni di euro)	30 giugno	31 dicembre
	2017	2016
Patrimonio netto totale	66,1	77,1
Patrimonio netto attribuibile ai Soci della controllante	63,3	73,6
Posizione finanziaria netta	(105,4)	(95,3)
Numero di dipendenti alla fine del periodo	1.970	1.963

Gruppo Sirap Gema

Il gruppo Sirap Gema, attraverso le sue controllate in Italia e all'estero, è attivo nella produzione e commercializzazione di prodotti per il confezionamento di alimenti freschi.

La principale variazione che ha interessato la struttura societaria al 30 giugno 2017 rispetto al 30 giugno 2016 consiste nell'acquisizione, avvenuta in data 11 luglio 2016 da parte della capogruppo Sirap-Gema S.p.A., dell'intero capitale sociale di Rosa Plast Due S.r.l. La società, che occupa 30 dipendenti al 30 giugno 2017 nel sito produttivo di Bovezzo (BS), opera nel settore della termoformatura di contenitori rigidi in plastica per il packaging alimentare soprattutto per carne, affettati e gelateria.

Andamento economico e finanziario

(milioni di euro)	1° semestre 2017	1° semestre 2016	Variazione %
Ricavi	101,4	98,6	2,9
Margine operativo lordo	7,0	9,6	(27,2)
<i>% sui ricavi</i>	6,9	9,7	
Ammortamenti	(4,5)	(4,1)	(10,0)
Rettifiche di valori su immobilizzazioni	-	-	n.s.
Risultato operativo	2,5	5,5	(54,6)
<i>% sui ricavi</i>	2,5	5,6	
Proventi ed oneri finanziari	(1,3)	(1,8)	27,7
Risultato ante imposte	1,2	3,7	(67,1)
<i>% sui ricavi</i>	1,2	3,8	
Imposte	(0,4)	(1,0)	56,4
Utile (perdita) del periodo	0,8	2,7	(71,3)
attribuibile a: Soci della controllante	0,8	2,7	
Interessenze di pertinenza di terzi	n.s.	n.s.	
Investimenti materiali e immateriali	5,5	4,4	

n.s. non significativo

(milioni di euro)	30 giugno 2017	31 dicembre 2016
Patrimonio netto totale	14,6	15,3
Patrimonio netto attribuibile ai Soci della controllante	14,3	15,0
Posizione finanziaria netta	(64,1)	(65,1)
Numero di dipendenti alla fine del periodo	1.205	1.209

Il primo semestre 2017 è caratterizzato da consumi alimentari ancora deboli nei Paesi di riferimento; il valore del fatturato consolidato è stato superiore del 2,9% rispetto al dato 2016, grazie anche all'adeguamento dei listini di vendita ed al minore impatto degli effetti cambio (-0,1 milioni di euro, contro un valore stimato al 30 giugno 2016 di -1,7 milioni di euro).

Le materie prime polistireniche utilizzate nei processi produttivi nel periodo compreso tra gli ultimi mesi del 2016 ed i primi mesi del 2017 hanno manifestato un significativo ma temporaneo incremento, a seguito di uno squilibrio tra domanda ed offerta di origine extra-europea; il prezzo medio del polistirene è stato superiore del 13,5% al dato medio del primo semestre 2016, condizionando la redditività del periodo.

Il fatturato netto di Gruppo del primo semestre 2017 è stato di 101,4 milioni di euro, contro i 98,6 milioni di euro realizzati nel primo semestre 2016 (+ 2,8 milioni di euro). La società di recente acquisizione Rosa Plast Due S.r.l. ha

contribuito con un fatturato di 5,1 milioni di euro. L'effetto cambio sul fatturato nel periodo è stato stimato in un importo negativo di circa 0,1 milioni di euro.

Il Margine Operativo Lordo di Gruppo è stato positivo per 7,0 milioni di euro, contro i 9,6 milioni di euro del 2016. La differenza, nonostante il contributo di 0,3 milioni di euro positivi realizzati da Rosa Plast Due S.r.l., è complessivamente negativa per 2,6 milioni di euro ed è da attribuire sostanzialmente alla difficoltà di riversare sui prezzi di vendita il forte incremento di prezzo della materia prima, in un contesto di tensione competitiva per la debolezza della domanda.

Gli ammortamenti, pari a 4,5 milioni di euro, sono risultati in aumento di 0,4 milioni di euro rispetto ai 4,1 milioni di euro dell'esercizio precedente; l'incremento è in parte attribuibile ai cespiti di Rosa Plast Due S.r.l.

Il risultato operativo del Gruppo nel semestre è stato positivo per 2,5 milioni di euro, in diminuzione di 3,0 milioni di euro rispetto ai 5,5 milioni di euro del primo semestre 2016.

Gli oneri finanziari netti sono stati complessivamente pari a 1,3 milioni di euro; il dato si confronta con un saldo del primo semestre 2016 pari a 1,8 milioni di euro; la diminuzione è attribuibile alla riduzione dell'indebitamento netto medio, oltre che ad una dinamica dei tassi leggermente favorevole rispetto all'anno precedente.

Le imposte (0,4 milioni di euro) sono risultate in diminuzione rispetto al saldo registrato nel primo semestre 2016 (1,0 milioni di euro) per effetto di una generale diminuzione degli imponibili fiscali.

Il risultato netto consolidato al 30 giugno 2017 è stato positivo per 0,8 milioni di euro, contro un utile di 2,7 milioni di euro al 30 giugno 2016.

L'indebitamento netto consolidato al 30 giugno 2017 è pari a 64,1 milioni di euro, in miglioramento di 1 milione di euro rispetto ai 65,1 milioni di euro del 31 dicembre 2016.

Si ricorda che la posizione finanziaria netta indicata comprende, tra le attività, 15 milioni di euro depositati sin dal 2015 a parziale copertura della sanzione comminata dalla Commissione Europea; questo versamento contribuisce, tra l'altro, a contenere gli oneri finanziari derivanti dalla garanzia bancaria e dal debito potenziale differito verso la Commissione.

Il patrimonio netto consolidato al 30 giugno 2017 è pari a 14,6 milioni di euro e si confronta con un saldo al 31 dicembre 2016 di 15,3 milioni di euro. La variazione netta negativa di 0,7 milioni di euro è determinata dall'effetto combinato del dividendo di 2 milioni di euro deliberato a favore del socio unico Italmobiliare S.p.A., del risultato netto positivo del periodo di 0,8 milioni di euro e di una variazione positiva delle riserve da conversione e consolidamento complessivamente di 0,5 milioni di euro.

Gli investimenti del Gruppo nel primo semestre 2017 sono stati effettuati bilanciando la necessità di recupero di efficienza nei processi produttivi con gli aspetti di copertura finanziaria. Complessivamente, le acquisizioni di cespiti sono state di 5,5 milioni di euro, contro i 4,4 milioni di euro del primo semestre dell'esercizio precedente.

Al 30 giugno 2017 l'organico del Gruppo è composto da 1.205 unità, in calo di 4 unità rispetto al dato relativo al 31 dicembre 2016.

Andamento del settore per area geografica

(milioni di euro)	Ricavi		Mol		Risultato operativo	
	1° sem. 2017	Var. % vs. 1° sem. 2016	1° sem. 2017	Var. % vs. 1° sem. 2016	1° sem. 2017	Var. % vs. 1° sem. 2016
Imballaggio alimentare						
- Italia	47,3	10,5	2,8	(38,2)	0,1	(94,1)
- Francia	22,9	(5,8)	1,9	(16,0)	0,9	(28,0)
- Altri paesi Unione Europea	34,3	2,2	2,2	(14,0)	1,3	(22,5)
- Altri paesi extra Unione Europea	5,5	(1,2)	0,2	(26,3)	0,2	(29,8)
Eliminazioni	(8,6)	12,1	(0,1)	n.s.	-	n.s.
Totale	101,4	2,9	7,0	(27,1)	2,5	(54,6)

n.s. non significativo

Andamento della gestione

In Italia e Francia, nel primo semestre 2017, la domanda dei prodotti del settore imballaggio alimentare ha manifestato una significativa debolezza, mentre in Polonia si conferma un livello dei consumi in linea con i periodi precedenti. Nei Paesi dell'est Europa, dove il gruppo Sirap è presente con le controllate Petruzalek, la domanda non ha evidenziato segni di particolare ripresa, e per alcuni di essi, come Ucraina e Turchia, ancora segnati da instabilità politica e sociale, il recupero di fatturato è ostacolato, oltre che dall'andamento dell'economia e dei consumi, dal deprezzamento della valuta locale.

Le performance aziendali sono analizzabili a livello dei principali mercati serviti come segue:

- Nel mercato italiano il fatturato è stato complessivamente di 47,3 milioni di euro, in aumento rispetto ai 42,8 milioni di euro consuntivati nel corrispondente periodo 2016. Il margine operativo lordo è stato complessivamente pari a 2,8 milioni di euro, in diminuzione di 1,7 milioni di euro rispetto al dato al 30 giugno 2016 (4,5 milioni di euro); il decremento è riconducibile soprattutto al trend del costo della materia prima precedentemente delineato. La nuova controllata Rosa Plast Due S.r.l. ha fatto registrare un fatturato di 5,1 milioni di euro e un margine operativo lordo di 0,3 milioni di euro;
- Nel mercato francese si è registrato nel primo semestre 2017 un calo dei ricavi del 5,8% (da 24,3 milioni di euro a 22,9 milioni di euro) a causa principalmente della stagnazione dei consumi. Il margine operativo lordo, dai 2,2 milioni di euro del 2016, si è attestato a 1,9 milioni di euro. Il risultato operativo è stato di 0,9 milioni di euro, contro gli 1,3 milioni di euro del 2016;
- In Polonia, grazie al buon posizionamento sul mercato locale, Inline Poland ha consuntivato nel periodo in esame un fatturato complessivo di 16,2 milioni di euro, che si confronta con i 15,1 milioni di euro del 2016 (+7,3%); il dato 2017 risente di un effetto cambio favorevole stimato in 0,4 milioni di euro; il margine operativo lordo ed il risultato operativo, rispettivamente di 1,4 e 0,8 milioni di euro, sono risultati entrambi in flessione rispetto ai valori del 2016 (rispettivamente 1,6 e 1,0 milioni di euro) per effetto dell'incremento di costo delle materie prime.
- Il fatturato del gruppo Petruzalek, realizzato nell'Europa centro-orientale in un contesto di domanda generalmente debole e con forti tensioni in alcuni paesi quali Turchia ed Ucraina, è stato di 24,2 milioni di euro, contro i 24,5 milioni rilevati al 30 giugno 2016.

Il fatturato è stato influenzato anche da variazioni negative dei tassi di cambio: l'effetto è quantificabile in -0,5 milioni di euro, di cui circa -0,4 milioni di euro in Turchia; il fenomeno appare per il momento in attenuazione, rispetto all'analogica grandezza al 30 giugno 2016 (-0,9 milioni di euro) principalmente per una tendenziale stabilizzazione del cambio della valuta ucraina.

Il margine operativo lordo ed il risultato operativo dell'esercizio, positivi rispettivamente per 0,9 milioni di euro e 0,7 milioni euro, sono stati in diminuzione rispetto al corrispondente dato 2016 (rispettivamente 1,2 e 1,0 milioni di euro) per la compressione dei margini conseguente all'aumento del costo del venduto.

Iniziative ambientali

Dal 1° gennaio 2012 il gruppo Sirap Gema dispone di un documento di Politica Ambientale al fine di dare visibilità dell'impegno e delle attività volte alla salvaguardia dell'ambiente nei Paesi in cui il Gruppo è presente. Sono state definite e portate a conoscenza dei dipendenti linee guida che riassumono la volontà del Gruppo di rispettare le normative locali ed applicare i migliori standard ecologici per uno sviluppo sostenibile e responsabile.

Sono in corso le azioni volte ad estendere gli standard del Gruppo alla società neo-acquisita Rosa Plast Due S.r.l.

Iniziative sulla sicurezza

Il gruppo Sirap ha adottato nei propri stabilimenti i provvedimenti necessari a garantire la massima sicurezza delle risorse umane e dei beni di cui dispone. E' proseguito lo sviluppo di un progetto di Gruppo, avviato nel 2009, volto alla diffusione capillare della cultura della sicurezza con il coinvolgimento di tutta l'Alta Direzione; è effettuata un'ampia informazione non solo sulla casistica e statistica di infortunio, ma anche sulle situazioni di rischio potenziale e di promozione dell'attività di prevenzione suscettibile di ridurre il rischio di incidenti.

Sono in corso le azioni volte ad estendere gli standard del Gruppo alla società neo-acquisita Rosa Plast Due S.r.l.

Attività di ricerca e sviluppo

Sono proseguiti i progetti di supporto al miglioramento delle performance produttive degli stabilimenti del gruppo Sirap Gema, per le due principali tecnologie di estrusione e termoformatura.

Principali vertenze in corso

Con riferimento alla vertenza in corso con la Commissione Europea (procedimento avviato nel 2008 per violazioni delle norme comunitarie sulla concorrenza nel mercato degli imballaggi per alimenti in materiale plastico) si rimanda a quanto ampiamente illustrato nelle precedenti relazioni sulla gestione non essendovi novità in merito.

Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del periodo

Non si rilevano fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura del periodo.

Evoluzione prevedibile della gestione

I mercati di riferimento continuano a mostrare debolezza dei consumi e l'andamento dei prezzi della materia prima è oggetto di continua attenzione. In tale contesto, a parte gli eventi contingenti sulla materia prima degli ultimi mesi, l'attenzione ai costi rimane costante e si prevede di mantenere un livello di redditività positivo.

Rischi di business

Come si evince anche dalle considerazioni precedenti, permane alta l'incertezza sull'andamento del prezzo delle materie prime polistireniche utilizzate nei processi produttivi, soggetto a forte volatilità. Il Gruppo continuerà a monitorare l'evoluzione di tali prezzi al fine di ottimizzare la politica degli approvvigionamenti e di ridurre, per quanto possibile, l'impatto di tali voci sul risultato.

Il gruppo Sirap Gema opera con alcune sue controllate in Paesi non rientranti nella c.d. "Zona Euro" ed è pertanto soggetto al rischio di fluttuazione dei tassi di cambio delle valute locali.

Tale rischio è monitorato attraverso una rigorosa procedura interna; in particolare, laddove ritenuto opportuno, vengono utilizzati strumenti finanziari così detti "derivati" (interest rate swap) a copertura del rischio di variabilità dei tassi di interesse e di cambio.

Un'altra area di incertezza da segnalare è relativa al rischio di incasso dei crediti; tale area è oggetto di attento e costante controllo da parte di tutte le società del Gruppo al fine di minimizzare il rischio.

Gruppo Italgén

(milioni di euro)	1° semestre 2017	1° semestre 2016	Variazione %
Ricavi	18,6	23,9	(22,2)
Margine operativo lordo	3,9	5,9	(35,0)
<i>% sui ricavi</i>	20,8	24,9	
Ammortamenti	(1,7)	(1,6)	(6,2)
Risultato operativo	2,1	4,3	(50,4)
<i>% sui ricavi</i>	11,5	18,1	
Proventi ed oneri finanziari	(0,4)	(0,2)	n.s.
Risultato delle società valutate a patrimonio netto	0,7	0,2	n.s.
Risultato ante imposte	2,4	4,3	(44,2)
<i>% sui ricavi</i>	12,7	18,2	
Imposte	(0,6)	(1,2)	50,0
Utile (perdita) del periodo	1,7	3,1	(45,2)
Flussi per investimenti	1,3	4,6	
n.s. non significativo			

(milioni di euro)	30 giugno 2017	31 dicembre 2016
Patrimonio netto totale	25,8	31,1
Posizione finanziaria netta	(23,2)	(17,0)
Numero di dipendenti alla fine del periodo	93	96

L'andamento dei prezzi del mercato elettrico italiano è stato caratterizzato da valori superiori del 20-30% rispetto agli stessi mesi dell'anno precedente per la contrazione dell'offerta (in parte correlata alla chiusura di centrali nucleari francesi per accertamenti e manutenzioni di impianti transfrontalieri) e l'aumento dei consumi.

La produzione di energia del gruppo Italgén nel semestre è stata pari a 131,2 GWh, in calo del 6,5% rispetto al dato 2016 a causa della scarsa piovosità dei primi due mesi dell'anno.

Al 30 giugno 2017 i ricavi risultano pari a 18,6 milioni di euro, in diminuzione del 22,2% rispetto al valore del primo semestre 2016 (23,9 milioni di euro) in conseguenza della scelta di aumentare le vendite a "clienti grossisti" rispetto ai "clienti finali": ciò ha consentito la riduzione di costi e ricavi in egual misura (6,2 milioni di euro) grazie alla contrazione di oneri passanti di trasporto e dispacciamento. Nel periodo è inoltre diminuita l'attività di acquisto e contestuale rivendita al mercato elettrico dell'energia non utilizzata da Italcementi (c.d. Gestione Interconnector) contribuendo al decremento dei ricavi per 1,4 milioni di euro rispetto ai primi sei mesi del 2016. Al netto della riduzione degli oneri passanti di trasporto e dispacciamento e della Gestione Interconnector, il fatturato risulta in calo di 0,5 milioni di euro (-2,6%) per minori volumi di vendita nel periodo. Tale effetto è solo parzialmente compensato da maggiori ricavi per 0,2 milioni di euro derivanti dalla vendita di Certificati Verdi (2,8 milioni di euro nel primo semestre 2016).

Il margine operativo lordo del gruppo Italgén nel primo semestre 2017 si attesta a 3,9 milioni di euro, in diminuzione (-35%) rispetto al valore dei primi sei mesi del 2016 pari a 5,9 milioni di euro. Tale valore recepisce una plusvalenza di 2 milioni di euro per lo "asset swap" effettuato con Italcementi prima della cessione della società ad Italmobiliare; al netto di tale effetto base, il margine operativo lordo dei primi sei mesi del 2017 è in linea con quello registrato nel primo semestre 2016.

Dopo ammortamenti per 1,7 milioni di euro, in lieve aumento, il risultato operativo ammonta a 2,1 milioni di euro, in diminuzione del 50,4% rispetto al primo semestre 2016.

Gli oneri finanziari si attestano a 0,4 milioni di euro, in aumento di 0,2 milioni di euro rispetto al 30 giugno 2016, a seguito del rifinanziamento del debito lordo avvenuto a fine del secondo trimestre 2016 e per un effetto cambio negativo registrato sul prestito intersocietario concesso da Italgem S.p.A. alla filiale egiziana Italgem MISR for Energy SAE.

Il risultato delle società valutate a patrimonio netto, pari 0,7 milioni di euro, in deciso aumento rispetto al primo semestre 2016, beneficia dell'esito favorevole di alcuni ricorsi legali presentati dalla partecipata Gardawind S.r.l..

L'utile netto del periodo si attesta a 1,7 milioni di euro, in calo rispetto al 30 giugno 2016 (3,1 milioni di euro).

Gli investimenti effettuati nel semestre dal gruppo Italgem sono stati pari a 1,3 milioni di euro, di cui 0,8 milioni di euro per interventi di manutenzione capitalizzata e lo sviluppo di nuovi impianti in Italia e 0,5 milioni di euro per proseguire nell'attività di sviluppo e salvaguardia del *permitting* del progetto eolico da 320 MW in Egitto.

L'indebitamento finanziario netto di gruppo risulta in aumento di 6,1 milioni di euro e si attesta a 23,2 milioni di euro (17,0 milioni di euro a fine dicembre 2016). La variazione recepisce la distribuzione di dividendi alla controllante (6 milioni di euro) avvenuta in aprile.

Al 30 giugno 2017 il numero di dipendenti del gruppo Italgem è di 93 unità, in diminuzione di 3 unità rispetto all'organico di fine dicembre 2016.

Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del periodo

Non si rilevano fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura del periodo.

Evoluzione prevedibile della gestione

La società si attende un miglioramento della marginalità nella seconda parte del 2017, ipotizzando un semestre in linea con la media storica decennale in termini di piovosità.

Gruppo BravoSolution

(milioni di euro)	1° semestre	1° semestre	Variazione
	2017	2016	%
Ricavi	42,0	39,2	7,0
Margine operativo lordo	1,5	1,3	15,2
<i>% sui ricavi</i>	3,5	3,2	
Ammortamenti	(3,4)	(3,6)	4,7
Risultato operativo	(1,9)	(2,3)	15,6
<i>% sui ricavi</i>	4,6	5,9	
Proventi ed oneri finanziari	(0,9)	(0,3)	n.s.
Risultato ante imposte	(2,8)	(2,6)	(10,0)
<i>% sui ricavi</i>	6,8	6,6	
Imposte	(0,5)	0,1	n.s.
Utile (perdita) del periodo	(3,3)	(2,5)	(36,4)
Flussi per investimenti	4,2	4,3	
n.s. non significativo			

(milioni di euro)	30 giugno	31 dicembre
	2017	2016
Patrimonio netto totale	25,7	30,7
Posizione finanziaria netta	(18,2)	(13,2)
Numero di dipendenti alla fine del periodo	672	658

I ricavi del gruppo BravoSolution, nel primo semestre 2017, sono pari a 42,0 milioni di euro con un incremento del 7% sull'anno precedente (39,2 milioni di euro nel 2016). In particolare hanno registrato un deciso sviluppo rispetto all'esercizio precedente i ricavi delle società operanti negli Stati Uniti (+45%) e in Italia (+9%).

Per quanto riguarda i risultati economici, il margine operativo lordo evidenzia un progresso, posizionandosi a 1,5 milioni di euro (1,3 milioni di euro nel 2016), il risultato operativo è stato negativo per 1,9 milioni di euro (-2,3 milioni di euro nel 2016), il risultato ante imposte si è posizionato a -2,8 milioni di euro, includendo differenze cambio negative per circa 0,8 milioni di euro, (-2,6 milioni di euro nel 2016); il risultato netto è stato negativo per 3,3 milioni di euro (-2,5 milioni di euro nel 2016).

Il miglioramento, sia in termini assoluti che percentuali, della redditività rispetto al primo semestre 2016 è attribuibile sia all'aumento dei ricavi, sia alla stabilizzazione dei costi relativi al potenziamento della struttura corporate del gruppo (creazione di funzioni centrali riguardanti il marketing, le risorse umane, la strategia e le vendite globali), avviato nel corso del 2015 e giunto a regime al termine del precedente esercizio, che ha incluso la creazione di un nuovo headquarter di gruppo a Chicago (USA) ed il rafforzamento della funzione commerciale, soprattutto negli Stati Uniti. La mutata struttura organizzativa del gruppo e l'indirizzo commerciale maggiormente rivolto alle vendite di tecnologia sono state attuate al fine di conseguire, nell'ambito di un orizzonte poliennale, un deciso incremento del giro d'affari ed una maggiore e più stabile redditività.

Gli investimenti effettuati dal gruppo BravoSolution nel primo semestre 2017 ammontano a complessivi 4,2 milioni di euro (4,3 milioni di euro nel 2016). La maggior parte di tali investimenti si riferisce all'attività di sviluppo software volta all'arricchimento delle funzionalità e delle modalità di utilizzo della piattaforma tecnologica. Rispetto al 31 dicembre 2016 la posizione finanziaria netta risulta in peggioramento di 5 milioni di euro per effetto principalmente dei sopracitati investimenti e per i flussi dell'attività operativa.

Al 30 giugno 2017 il numero di dipendenti del gruppo BravoSolution è di n. 672 unità, in aumento di n. 14 unità rispetto all'organico presente al 31 dicembre 2016.

Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del periodo

Non si rilevano fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura del periodo.

Evoluzione prevedibile della gestione

Nel prosieguo dell'esercizio 2017, il gruppo BravoSolution continuerà ad operare al fine di conseguire un ulteriore aumento dei volumi di ricavi e di raggiungere una redditività soddisfacente. In particolare il gruppo consoliderà la propria leadership a livello globale nel mercato del supply management, affermando nel contempo la propria presenza anche nel settore del Procure-to-Pay (c.d. P2P), con l'obiettivo di accrescere la propria presenza nell'ambito dei più grandi gruppi industriali nazionali, europei, nordamericani ed asiatici e di proseguire nell'affermazione della propria presenza sui mercati attualmente in fase di sviluppo, individuando nel contempo nuove opportunità di espansione geografica e di prodotto.

Settore finanziario e Private equity

Il settore finanziario e private equity comprende la capogruppo Italmobiliare S.p.A., la controllata Franco Tosi S.r.l. e dalla fine di settembre 2016 Clessidra SGR S.p.A., principale gestore di fondi di Private equity esclusivamente dedicati al mercato italiano.

Andamento economico e finanziario

(milioni di euro)	1° semestre 2017	1° semestre 2016	Variazione %
Ricavi	46,6	29,3	59,0
Margine operativo lordo	14,5	(4,0)	n.s.
Ammortamenti	(0,3)	(0,1)	n.s.
Risultato operativo	14,2	(4,1)	n.s.
Proventi/oneri finanziari	(2,7)	-	n.s.
Rettifiche di valore di attività finanziarie	-	(9,6)	n.s.
Risultato società contabilizzate con il metodo del patrimonio netto	-	(0,5)	n.s.
Risultato del periodo ante imposte	11,5	(14,2)	n.s.
Imposte dell'esercizio	(0,5)	(1,6)	67,3
Utile (perdita) del periodo	11,0	(15,8)	n.s.

n.s. non significativo

(milioni di euro)	30 giugno 2017	31 dicembre 2016
Patrimonio netto	1.294,8	1.381,2
Posizione finanziaria netta	476,5	581,4
Numero di dipendenti alla fine del periodo	64	67

In tale contesto i ricavi realizzati dal settore ammontano a 46,6 milioni di euro, in deciso aumento rispetto al primo semestre 2016; anche i risultati di gestione del periodo risultano in forte miglioramento rispetto a quelli del primo semestre 2016.

Fatti significativi del periodo

Nello scorso mese di maggio, in esecuzione della delibera dell'Assemblea Straordinaria degli Azionisti del 19 aprile 2017, è stato effettuato il frazionamento delle azioni ordinarie di Italmobiliare S.p.A. secondo il rapporto di due nuove azioni ordinarie Italmobiliare S.p.A. ogni azione ordinaria.

L'operazione costituisce uno dei mezzi in grado di facilitare la circolazione del titolo azionario, permettendo di accrescere il volume degli scambi tra investitori e determinare un potenziale incremento di liquidità del titolo stesso.

A seguito del frazionamento, il capitale sociale di Italmobiliare, pari a euro 100.166.937, è rappresentato da 47.633.800 azioni ordinarie prive di indicazione del valore nominale.

Il 9 giugno 2017 si è chiuso il periodo di adesione all'OPAV promossa in data 19 aprile 2017 su un numero massimo di 4.000.000 di azioni ordinarie di Italmobiliare.

Sono state portate in adesione all'offerta n. 6.385.805 azioni, pari a circa il 159,645% delle azioni oggetto dell'offerta e a circa il 13,41% del capitale sociale di Italmobiliare.

Per effetto dell'applicazione del coefficiente di riparto e dei relativi arrotondamenti, alla data di pagamento Italmobiliare ha acquistato n. 3.999.832 azioni pari a circa il 62,636% delle azioni portate in adesione all'offerta e a circa l'8,397% del capitale sociale per un controvalore complessivo di Euro 99.995.800.

Pertanto, al 30 giugno 2017 Italmobiliare detiene complessivamente n. 5.695.870 azioni proprie, pari a circa l'11,96% del capitale sociale.

Nello scorso mese di giugno Italmobiliare e l'azionista di controllo del Gruppo Tecnica hanno firmato una lettera di intenti finalizzata all'ingresso della Società nell'azienda leader italiana delle calzature outdoor e attrezzature da sci.

L'operazione in esame prevede che Italmobiliare assuma una quota di minoranza qualificata (circa il 40%) del capitale dalla società a fronte di un impegno finanziario complessivo di circa 60 milioni di euro. Con questa operazione Italmobiliare prosegue nella sua politica di ampliamento e diversificazione del proprio portafoglio di partecipazioni.

L'operazione è subordinata, oltre al via libera da parte delle competenti Autorità, alla completa rinegoziazione da parte del Gruppo Tecnica dei rapporti attualmente in essere con gli istituti di credito, al fine di ottenere un riscadenziamento e rimodulazione del debito in misura tale che le nuove condizioni permettano di mettere in atto il piano di rilancio e sviluppo già identificato dal Gruppo Tecnica.

Risultati secondo lo schema finanziario

Per una migliore comprensione del risultato del settore finanziario e private equity, considerando la sua specificità, si ritiene utile riportare nella tabella sottostante i risultati anche secondo lo schema finanziario. Tale schema evidenzia:

- i “Proventi netti da partecipazioni” che includono, relativamente alle partecipazioni disponibili per la vendita, i dividendi ricevuti, le plusvalenze e le minusvalenze realizzate mediante disinvestimenti partecipativi e le rettifiche di valore operate su tali attività finanziarie. Tale voce include inoltre le plusvalenze/minusvalenze e le rettifiche di valore dei derivati relativi a partecipazioni disponibili per la vendita;
- i “Proventi (oneri) netti da investimento della liquidità”, che includono gli interessi attivi su cedole e depositi bancari, le rettifiche di valore su obbligazioni e sulle azioni di trading, le plusvalenze/minusvalenze realizzate sulla cessione dei titoli di trading nonché i proventi/oneri dei derivati di trading;
- gli “Oneri netti da indebitamento” che comprendono essenzialmente gli interessi passivi correlati ai debiti finanziari, le spese e le commissioni bancarie;
- i “Proventi ed oneri diversi”, che includono il costo del personale e i costi di gestione della struttura finanziaria al netto dei recuperi effettuati nei confronti delle altre società del Gruppo, oltre al movimento dei fondi rischi.

(milioni di euro)	1° semestre 2017	1° semestre 2016	Variazione %
Proventi (oneri) netti da partecipazioni	28,7	(3,0)	n.s.
Proventi (oneri) netti da investimento liquidità	(3,5)	3,7	n.s.
Oneri netti da indebitamento	(0,2)	(0,4)	50,0
Totale proventi e oneri finanziari	25,0	0,3	n.s.
Proventi e oneri diversi	(13,5)	(14,5)	6,9
Imposte del periodo	(0,5)	(1,6)	68,8
Utile (perdita) del periodo	11,0	(15,8)	n.s.

I proventi e oneri netti da partecipazione risultano positivi per 28,7 milioni di euro, in sensibile aumento rispetto al dato negativo di 3,0 milioni di euro al 30 giugno 2016. La variazione è dovuta principalmente ai dividendi percepiti (18,1 milioni di euro al 30 giugno 2017, in aumento di 14,8 milioni di euro rispetto al primo semestre 2016) prevalentemente da HeidelbergCement (9,2 milioni di euro), Italgem (6 milioni di euro) e Sirap Gema (2 milioni di euro), alla rivalutazione dei derivati su partecipazioni (7,4 milioni di euro) e a causa dell'assenza delle rettifiche di valore su partecipazioni che nel primo semestre 2016 erano pari a 9,6 milioni di euro.

La gestione della liquidità e del portafoglio trading ha determinato un saldo netto negativo di 3,5 milioni di euro, in peggioramento rispetto al corrispondente periodo del 2016 (+3,7 milioni di euro al 30 giugno 2016). In particolare, hanno inciso negativamente le minusvalenze su titoli di trading (-1,5 milioni di euro) e le rivalutazioni/svalutazioni dei titoli di trading (-5,6 milioni di euro).

Gli **oneri netti da indebitamento** evidenziano una variazione positiva (da -0,4 milioni di euro nel 2016 a -0,2 nel 2017).

Le componenti sopra illustrate hanno determinato il saldo dei **proventi e oneri finanziari** del semestre positivi per 27,7 milioni di euro (+0,3 milioni di euro al 30 giugno 2016).

Gli **oneri diversi**, al netto dei proventi, ammontano a 13,5 milioni di euro (14,5 milioni di euro al 30 giugno 2016). Il miglioramento di 1 milione di euro è dovuto all'ingresso di Clessidra SGR S.p.A. nel settore finanziario e private equity.

Dopo imposte per 0,5 milioni di euro (1,6 milioni di euro al 30 giugno 2016), il **risultato del semestre** si presenta positivo per 11,0 milioni di euro (negativo per 15,8 milioni di euro nel primo semestre 2016).

Al 30 giugno 2017 il patrimonio netto del settore finanziario e private equity è pari a 1.294,8 milioni di euro, in diminuzione di 86,4 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2016 (1.381,2 milioni di euro) principalmente per effetto:

- del risultato positivo del periodo di 11,0 milioni di euro;
- della variazione positiva di 26,3 milioni di euro della riserva fair value titoli disponibili per la vendita, al netto del relativo effetto fiscale;
- dei dividendi distribuiti da Italmobiliare S.p.A. di 22,9 milioni di euro;
- dell'acquisto di azioni proprie conseguente all'OPAV per 100 milioni di euro.

Le società che compongono il settore finanziario e private equity possiedono rilevanti partecipazioni, la maggior parte delle quali sono classificate come "Disponibili per la vendita". Le variazioni di "fair value" di queste partecipazioni sono registrate nel patrimonio netto alla voce "Riserva di fair value", ovvero nel conto economico nel caso in cui si accerti che abbiano subito una perdita di valore, in linea con i principi contabili adottati dal Gruppo Italmobiliare. Al 30 giugno 2017 la consistenza consolidata di questa riserva è pari a 133,4 milioni di euro.

Informazioni riguardanti le società del settore

Italmobiliare S.p.A.

La situazione contabile al 30 giugno 2017 redatta secondo i principi IAS/IFRS ai fini del bilancio consolidato di Gruppo, evidenzia i seguenti principali dati:

(milioni di euro)	1° semestre 2017	1° semestre 2016	Variazione %
Proventi (oneri) netti da partecipazioni	28,4	(0,3)	n.s.
Proventi (oneri) netti da investimento liquidità	1,5	1,8	(16,7)
Oneri netti da indebitamento	(0,1)	(0,4)	75,0
Totale proventi e oneri finanziari	29,8	1,1	n.s.
Proventi e oneri diversi	(14,7)	(13,8)	(6,5)
Imposte del periodo	0,4	0,2	n.s.
Utile (perdita) del periodo	15,5	(12,5)	n.s.

n.s. non significativo

	30 giugno 2017	31 dicembre 2016
Patrimonio netto	1.133,6	1.218,4
Posizione finanziaria netta	210,5	317,0

I proventi e oneri netti da partecipazione risultano positivi per 28,4 milioni di euro, in sensibile aumento rispetto al dato negativo di 0,3 milioni di euro al 30 giugno 2016. In particolare si evidenziano dividendi per 17,4 milioni di euro, in aumento di 14,5 milioni di euro rispetto al primo semestre 2016 grazie prevalentemente ad HeidelbergCement (9,2 milioni di euro), Italgem (6 milioni di euro) e Sirap Gema (2 milioni di euro). Le plusvalenze da cessione partecipazioni si sono ridotte di 3,2 milioni di euro, le rivalutazioni dei derivati su partecipazioni si sono incrementate di 8,0 milioni di euro mentre le rettifiche di valore che nel 2016 erano pari a 9,5 milioni di euro sono sostanzialmente nulle.

I proventi netti da liquidità presentano un saldo positivo di 1,5 milioni di euro (1,8 milioni di euro al 30 giugno 2016). La variazione è in linea con quella del primo semestre 2016.

Gli oneri netti da indebitamento sono in linea con il precedente periodo.

I proventi e oneri diversi risultano negativi per 14,7 milioni di euro, in aumento di 0,9 milioni di euro rispetto al primo semestre 2016, per effetto principalmente della riduzione dei riaddebiti alle controllate a seguito della cessione di Italcementi S.p.A. (12,9 milioni di euro al 30 giugno 2016), parzialmente compensata dalla riduzione dei costi per servizi (-2,2 milioni di euro), dei costi del personale (-5,6 milioni di euro) e degli oneri e proventi operativi diversi (-2,1 milioni di euro).

Dopo imposte positive per 0,4 milioni di euro (0,2 milioni di euro al 30 giugno 2016), il risultato del semestre risulta positivo di 15,5 milioni di euro (negativo di 12,5 milioni di euro al 30 giugno 2016).

Il patrimonio netto al 30 giugno 2017 ammonta a 1.133,6 milioni di euro, in diminuzione di 84,8 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2016, per effetto principalmente dell'acquisto delle azioni proprie conseguente all'OPAV (-100 milioni di euro), dell'incremento di 23,1 milioni di euro della riserva per attività finanziarie disponibili per la vendita (al netto del relativo effetto fiscale), del risultato del periodo (+15,5 milioni di euro) e della distribuzione del dividendo per 22,9 milioni di euro.

La posizione finanziaria netta di Italmobiliare, positiva per 210,5 milioni di euro, risulta in diminuzione per 106,5 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2016 essenzialmente per l'operazione di acquisto delle azioni proprie. Il dettaglio dei flussi finanziari sono analizzati nel paragrafo relativo alla "Posizione finanziaria netta di Italmobiliare S.p.A. e del settore finanziario e Private Equity" a cui si rimanda.

Franco Tosi S.r.l.

(milioni di euro)	1° semestre 2017	1° semestre 2016	Variazione %
Proventi (oneri) netti da partecipazioni	0,7	(0,4)	-
Proventi (oneri) netti da investimento liquidità	(4,9)	1,9	n.s.
Oneri netti da indebitamento	(0,1)	-	n.s.
Totale proventi e oneri finanziari	(4,3)	1,5	n.s.
Proventi e oneri diversi	(0,6)	(0,7)	14,3
Imposte del periodo	(0,1)	(1,6)	93,8
Utile (perdita) del periodo	(5,0)	(0,8)	n.s.

n.s. non significativo

	30 giugno 2017	31 dicembre 2016
Patrimonio netto	288,0	292,0
Posizione finanziaria netta	244,7	249,0

I proventi finanziari al netto degli oneri risultano negativi per 4,3 milioni di euro (positivi per 1,5 milioni di euro al 30 giugno 2016), a causa del negativo andamento della gestione della liquidità e del portafoglio trading (-4,9 milioni di euro), mentre i proventi e oneri netti da partecipazioni risultano positivi per 0,7 milioni di euro (negativi per 0,4 milioni di euro al 30 giugno 2016) per effetto essenzialmente dei dividendi incassati dalle partecipate.

I costi di gestione sono pari a 0,6 milioni di euro, in linea con quelli rilevati nel primo semestre 2016. Le imposte del periodo, pari a 0,1 milioni di euro, sono invece sensibilmente inferiori a quelle dell'esercizio precedente (1,6 milioni di euro) per la ridotta base imponibile. Il risultato netto risulta negativo per 5,0 milioni di euro (negativo per 0,8 milioni di euro al 30 giugno 2016).

Franco Tosi S.r.l. oltre a gestire un portafoglio "Trading", detiene il controllo delle partecipazioni estere del settore finanziario e private equity: Crédit Mobilier de Monaco S.A., Société d'Etudes de Participations et de Courtage S.A., entrambe con sede nel Principato di Monaco e Finimage 15 Sagl (Svizzera).

Oltre alle citate partecipazioni azionarie di controllo, sono iscritte nel portafoglio "Disponibili per la vendita" altre partecipazioni in quote di fondi per 35,1 milioni di euro, sostanzialmente stabili rispetto al 31 dicembre 2016.

Tra le attività non correnti è iscritto un immobile commerciale sito nel comune di Chiasso la cui gestione operativa è affidata ad una agenzia specializzata in loco. La maggior parte delle unità immobiliari sono affittate e i relativi corrispettivi sono allineati alle quotazioni di mercato esistenti al momento della sottoscrizione dei relativi contratti.

Il patrimonio netto al 30 giugno 2017 ammonta a 288,0 milioni di euro (292,0 milioni di euro al 31 dicembre 2016) e si è ridotto principalmente per effetto del risultato negativo del periodo, parzialmente mitigato dall'aumento della riserva relativa ai titoli disponibili per la vendita (0,7 milioni di euro).

La posizione finanziaria netta risulta in diminuzione di 4,3 milioni di euro, passando da 249,0 milioni a fine 2016 a 244,7 milioni di euro al 30 giugno 2017.

Clessidra SGR S.p.A.

Clessidra, Società di Gestione del Risparmio autorizzata e vigilata da Banca d'Italia, è il principale gestore di Fondi di Private Equity esclusivamente dedicato al mercato italiano.

Il primo semestre 2017 è stato caratterizzato dall'attività di gestione dei fondi Clessidra Capital Partners, Clessidra Capital Partners II e Clessidra Capital Partners 3. Di seguito una breve analisi dei fondi gestiti, riferita alla data del 31 marzo 2017 (ultimo dato ufficiale disponibile):

- **Clessidra Capital Partners (CCP):** Il primo trimestre del Fondo Clessidra Capital Partners (il "Fondo") è stato principalmente caratterizzato dalle attività di disinvestimento del portafoglio. Al 31 marzo 2017 il totale richiamato e investito è di 807,7 milioni di euro pari al 98,5% dell'ammontare sottoscritto. Il Fondo alla data del 31 marzo 2017 ha realizzato e distribuito proventi per un importo complessivo di 930,8 milioni di euro (al lordo delle imposte) realizzando un IRR del 66,70%. In considerazione della scadenza del periodo di grazia triennale prevista per il 21 gennaio 2018, sono state avviate le attività propedeutiche alla liquidazione del Fondo che si prevede sarà finalizzata entro la fine dell'esercizio 2017;
- **Clessidra Capital Partners II (CCPII):** Nel corso del primo trimestre 2017 la società di gestione per conto del Fondo Clessidra Capital Partners II (il "Fondo") ha proseguito la propria attività di gestione delle società in portafoglio. Alla data del 31 marzo 2017, il Fondo ha complessivamente realizzato proventi per un importo pari a 1.157 milioni di euro (a fronte di capitale investito sulle operazioni realizzate pari a 463,3 milioni di euro), con un IRR lordo pari a 27,04% e un IRR netto del 18,31%. Alla medesima data il Fondo ha concluso 9 investimenti, di cui 4 già realizzati a cui si aggiunge il parziale disinvestimento in Euticals; il totale richiamato dal Fondo alla data del 31 marzo 2017 è di 964,9 milioni di euro, equivalente al 87,72% dell'Ammontare Massimo Richiamabile del Fondo, di cui complessivamente investiti 795,5 milioni di euro;
- **Clessidra Capital Partners 3 (CCP3):** Nel corso del primo trimestre 2017 la società ha proseguito nell'attività di selezione di nuove opportunità di investimento, nonché di gestione delle tre società in portafoglio. Si ricorda, infatti, che il Fondo alla data del 31 marzo 2017 ha complessivamente concluso 3 investimenti di cui 1 realizzato; il totale richiamato dal Fondo alla data è di 332,3 milioni di euro, equivalente al 54,71% dell'Ammontare Totale del Fondo, di cui complessivamente investiti 306,1 milioni di euro.

La società è stata acquisita da Italmobiliare S.p.A. alla fine del mese di settembre 2016 e pertanto i dati economici esposti rappresentano la sola gestione del primo semestre 2017 mentre i dati patrimoniali vengono comparati con il saldo al 31 dicembre 2016.

Di seguito un dettaglio delle principali voci di conto economico relativo al primo semestre 2017 di Clessidra SGR S.p.A.:

	1° semestre 2017
(milioni di euro)	
Commissioni attive	8,0
Margine di intermediazione	8,3
Spese amministrative	(8,7)
Altri proventi e oneri di gestione	2,5
Risultato della gestione operativa	2,1
Imposte del periodo	(0,7)
Utile (perdita) del periodo	1,4

n.s. non significativo

	30 giugno 2017	31 dicembre 2016
Patrimonio netto	20,1	18,1

La situazione economico-patrimoniale al 30 giugno 2017, redatta applicando il criterio della competenza economica ed effettuando le tipiche scritture di fine esercizio di assestamento, integrazione e rettifica, presenta un risultato di periodo positivo di 1,4 milioni di euro mentre il patrimonio netto è pari a 20,1 milioni di euro.

Sul risultato di periodo, oltre ai proventi e costi ordinari di gestione della società, hanno inciso, in particolare, proventi straordinari per consulenze prestate a terzi nel corso del 1° trimestre, controbilanciati da costi straordinari del personale sostenuti in esecuzione degli accordi transattivi connessi alla risoluzione del rapporto di lavoro con alcuni dipendenti e/o amministratori di Clessidra. Si rileva che la risoluzione dei predetti rapporti di lavoro determinerà per Clessidra un significativo risparmio di costi nei successivi sei mesi dell'esercizio 2017.

Si rileva inoltre che i requisiti di vigilanza risultano pienamente rispettati, anche per effetto delle riserve patrimoniali di cui dispone la Società. In particolare, il Patrimonio di Vigilanza al 30 giugno 2017 risulta pari a circa 18 milioni di euro, a fronte di un Requisito altri Rischi di 4 milioni.

Nel corso del 2017 Clessidra SGR S.p.A. continuerà l'attività di gestione delle partecipazioni nel portafoglio dei Fondi gestiti. In particolare relativamente al Fondo CCPII accanto all'attività di gestione si affiancherà la ricerca e la finalizzazione di opportunità di disinvestimento. Relativamente al Fondo CCP3 proseguirà invece l'attività di investimento.

Posizione finanziaria netta di Italmobiliare S.p.A. e del settore finanziario e Private Equity

(milioni di euro)	30 giugno 2017		31 dicembre 2016	
	Italmobiliare	Settore finanziario e Private Equity	Italmobiliare	Settore finanziario e Private Equity
Attività finanziarie a breve	198,0	466,3	310,1	569,4
Passività finanziarie a breve	(6,6)	(8,9)	(11,0)	(11,9)
Posizione finanziaria netta a breve	191,4	457,4	299,1	557,5
Attività finanziarie a medio/lungo	26,2	26,2	25,0	31,0
Passività finanziarie a medio/lungo	(7,1)	(7,1)	(7,1)	(7,1)
Posizione finanziaria medio/lungo	19,1	19,1	17,9	23,9
Posizione finanziaria netta	210,5	476,5	317,0	581,4

Gli impieghi di breve del settore finanziario e private equity al 30 giugno 2017 sono pari a 466,3 milioni di euro e sono costituiti prevalentemente da strumenti obbligazionari e monetari (depositi bancari e pronti contro termine). La componente obbligazionaria è investita, attraverso titoli ed OICR, nei mercati dell'Eurozona ed Internazionale, con un indice medio di sensibilità alla variazione dei tassi di interesse pari a 3 anni ed uno standing creditizio medio corrispondente al livello di rating A+ della classificazione dell'agenzia S&P (fonte Bloomberg). Il portafoglio è diversificato sui diversi settori obbligazionari secondo i seguenti pesi: titoli di stato e sovrnazionali (43%), corporate (25%), Asset Back (13%) e finanziari (9%). Il restante 10% sono OICR. La concentrazione sul singolo emittente è contenuta fuorché sui titoli di stato italiani e statunitensi.

La riduzione della posizione finanziaria netta nel semestre è in particolare dovuta all'offerta pubblica di acquisto volontaria parziale promossa da Italmobiliare S.p.A. su 4.000.000 di azioni ordinarie (post frazionamento) che ha comportato un esborso complessivo di circa 100 milioni di euro.

Di seguito il dettaglio della variazione della posizione finanziaria netta di Italmobiliare e del settore finanziario e private equity.

Sintesi dei flussi finanziari

	Italmobiliare	Settore Finanziario e Private Equity
(milioni di euro)	1° semestre 2017	1° semestre 2017
Posizione finanziaria netta a inizio periodo	317,0	581,4
Flussi dell'attività operativa	0,0	(0,5)
Investimenti:		
<i>Immobilizzazioni materiali e immateriali</i>	(0,1)	(0,2)
<i>Immobilizzazioni finanziarie</i>	(23,3)	(23,6)
Flussi per investimenti	(23,4)	(23,8)
Disinvestimenti in immobilizzazioni	46,7	47,5
Dividendi distribuiti	(23,0)	(23,0)
Variazione interessenze società controllate		
Variazione azioni proprie	(100,1)	(100,1)
Differenze di struttura e conversione		
Altre variazioni	(6,7)	(5,0)
Flusso finanziario netto del periodo	(106,5)	(104,9)
Posizione finanziaria netta a fine periodo	210,5	476,5

Principali vertenze in corso

In relazione all'accertamento in corso in materia di dividendi, contestualmente alla presentazione del ricorso la Società ha effettuato un versamento per un importo pari a 1,1 milioni di euro, a titolo di 1/3 delle maggiori imposte accertate e degli interessi maturati; nel prossimo mese di ottobre si svolgerà la prima udienza.

Con riferimento ad altri due avvisi di accertamento (in materia di CFC per le annualità 2010 e 2011), la Società ha presentato, in prima battuta, all'Agenzia delle Entrate accertamento con adesione, prorogando così di 90 giorni il termine per la proposizione dei ricorsi.

Non essendo giunti ad alcun tipo di accordo, nello scorso mese di maggio Italmobiliare ha notificato all'Agenzia delle Entrate due distinti ricorsi, depositati successivamente presso la Commissione Provinciale Tributaria di Milano.

Contestualmente sono stati effettuati due distinti versamenti per un importo complessivo pari a 2,1 milioni di euro a titolo di 1/3 delle maggiori imposte accertate e degli interessi maturati.

In data 19 giugno la Direzione Provinciale I di Milano, Ufficio controlli, ha notificato nei confronti di Italmobiliare tre distinti questionari riguardanti rispettivamente i periodi d'imposta 2012, 2013 e 2014 volti al reperimento di maggiori informazioni/documentazione relativamente alle società estere, già oggetto dei precedenti avvisi di accertamento, cui la Società è tenuta a rispondere nei successivi 90 giorni.

Fatti significativi avvenuti dopo la fine del periodo

Non vi sono fatti di rilievo da segnalare.

Evoluzione prevedibile della gestione

Le società del settore finanziario e private equity saranno particolarmente condizionate dallo sviluppo del quadro economico e politico sia nazionale che internazionale. Italmobiliare proseguirà nell'attività di investimento della liquidità esistente, cercando di cogliere opportunità anche in settori diversi.

Settore Altre attività

Questo settore comprende alcune società proprietarie di immobili e di terreni, società di servizi che svolgono attività essenzialmente all'interno del Gruppo e il Crédit Mobilier de Monaco, istituto di credito con sede nel Principato di Monaco che opera prevalentemente nei prestiti assistiti da pegno. Il settore ha un'importanza marginale nell'insieme del Gruppo Italmobiliare.

Nel primo semestre 2017 il settore registra un fatturato di 1,7 milioni di euro rispetto a 2,4 milioni di euro nel primo semestre 2016. Il margine operativo lordo è negativo per 0,4 milioni di euro (positivo per 0,6 milioni di euro nel primo semestre 2016), il risultato operativo è pari a -0,5 milioni di euro (+0,5 milioni di euro nel primo semestre 2016) e il risultato netto è negativo per 0,3 milioni di euro (positivo per 0,4 milioni di euro nel 2016). Le variazioni di cui sopra sono da ascrivere principalmente alle società di servizi (Sepac, Finimage e Italmobiliare servizi), con l'unica eccezione della Punta Ala.

Fatti significativi del periodo

Non vi sono fatti di rilievo da segnalare.

Fatti significativi avvenuti dopo la chiusura del periodo

Non vi sono fatti di rilievo da segnalare.

Evoluzione prevedibile della gestione

I risultati della banca monegasca per il 2017 dipenderanno dalla quantità e qualità dei prestiti assistiti da pegno che erogherà alla clientela mentre le incertezze che gravano ancora sul mercato immobiliare condizioneranno i margini del comparto immobiliare. Il comparto dei servizi continuerà la propria attività all'interno del gruppo con particolare attenzione al contenimento dei costi. Tali dinamiche influiscono sul risultato e non consentono di effettuare affidabili proiezioni sui risultati dell'esercizio in corso.

Rapporti con parti correlate

Con riferimento alla situazione consolidata del Gruppo i rapporti con parti correlate hanno riguardato:

- le società controllate non consolidate integralmente;
- le società collegate e le società da queste controllate;
- altre parti correlate.

Tutti i rapporti con parti correlate, sia quelli relativi allo scambio di beni, prestazioni, servizi, sia quelli di natura finanziaria, sono regolati secondo le usuali condizioni praticate dal mercato, nonché nel rispetto di quanto previsto dal Codice di Autodisciplina.

I dati di sintesi al 30 giugno 2017 dei rapporti con parti correlate sono riportati nelle note illustrative.

Nel semestre non sono state poste in essere operazioni atipiche o inusuali.

Rapporti con società controllate, collegate e società da queste controllate

Con le società controllate, collegate e società da queste controllate non consolidate, i rapporti sono di tipo commerciale (scambio di beni e/o prestazioni) e finanziario.

Italmobiliare inoltre svolge un'attività di "service amministrativo" verso alcune società controllate che viene regolata sulla base dei costi attribuibili allo svolgimento della stessa attività.

Rapporti con altre parti correlate

Nel semestre in esame i rapporti con altre parti correlate hanno riguardato:

- consulenze in materia amministrativa, finanziaria, contrattualistica e tributaria fornite al Gruppo Italmobiliare da Finsise S.p.A., società di cui è socio di maggioranza il Dr. Italo Lucchini, Vice Presidente di Italmobiliare fino al 19 aprile 2017, a fronte di corrispettivi per 600 euro;
- attività di consulenza legale, di assistenza giudiziale ed extra giudiziale prestate al Gruppo Italmobiliare dallo Studio Legale Gattai, Minoli, Agostinelli & Partners, del quale fa parte il Consigliere di amministrazione di Italmobiliare Avv. Luca Minoli a fronte di corrispettivi per 12.760 euro;
- pagamento di premi per polizze assicurative ad Assicurazioni Generali S.p.A., società di cui è amministratore il dott. Clemente Rebecchini, per un corrispettivo di 9.370 euro;
- acquisto di pubblicazioni e abbonamenti da Il Sole 24 Ore S.p.A., società di cui è amministratore il dott. Massimo Tononi, per un corrispettivo di 20.528 euro.

Vertenze legali

Con riferimento alle istanze di HeidelbergCement in merito alla cessione del Gruppo Italcementi, già menzionate nella Relazione Finanziaria 2016, non si segnalano nuove istanze mentre si è avviato un contraddittorio con l'acquirente per l'analisi dei casi già proposti.

Per quanto riguarda le vertenze di natura legale e fiscale concernenti le diverse società del Gruppo sono stati effettuati, negli esercizi di competenza, gli opportuni accantonamenti laddove, in relazione ai rischi emersi e alla valutazione dei rischi connessi, le passività potenziali siano ritenute probabili e determinabili.

Delle principali vertenze è già stato dato conto nelle sezioni relative ai singoli settori.

Evoluzione prevedibile della gestione

La fase espansiva del ciclo economico globale è generalizzata a gran parte dei Paesi sviluppati ed emergenti, sebbene i tassi di crescita permangano mediamente al di sotto dei potenziali. In particolare, l'Eurozona ha registrato, a partire dal secondo semestre dell'anno scorso, un'accelerazione congiunturale che ha consentito di superare il rischio di una prolungata deflazione.

Tuttavia, sul trend di crescita a medio e lungo termine dei Paesi sviluppati grava strutturalmente un basso tasso di crescita della forza lavoro e della produttività, mentre le aree emergenti sono esposte in particolare all'andamento dell'economia cinese, alle prese con la compatibilità tra elevato debito, stabilizzazione del cambio e crescita economica. Ulteriori elementi di incertezza includono gli effetti della Brexit e degli eventi socio-politici nell'Eurozona, nonché le chances di implementazione dei provvedimenti espansivi di politica fiscale annunciati dalla nuova amministrazione USA.

In tale contesto le società del settore industriale e servizi per l'industria continueranno ad operare nell'intento di conseguire ulteriori sviluppi dell'attività e di migliorare la redditività, mantenendo sempre elevata l'attenzione ai costi, mentre i risultati del settore finanziario e private equity saranno particolarmente condizionati dallo sviluppo del quadro economico e politico sia nazionale che internazionale. Inoltre Italmobiliare proseguirà nell'attività di investimento della liquidità esistente, cercando di cogliere opportunità anche in settori diversi.

Rispetto delle condizioni per la quotazione previste dal regolamento CONSOB in materia di mercati

Con riferimento alle *Condizioni per la quotazione di determinate società*, di cui all'art. 36 del Regolamento in materia di mercati adottato dalla CONSOB con Delibera del 29 ottobre 2007, n. 16191, come successivamente modificato, si segnala che, sulla base del «Piano di revisione», risultano incluse nel perimetro di «rilevanza», 18 società controllate, con sede in 10 Stati non appartenenti all'Unione Europea.

In merito a tali società tutte le condizioni previste per il mantenimento della quotazione della Società quale "*Società controllante società extra-europee costituite e regolate dalla legge di stati non appartenenti all'Unione Europea*" risultano rispettate.

Adesione al regime di semplificazione ex artt. 70 e 71 del Regolamento Emittenti

Italmobiliare S.p.A. ha aderito al regime di opt-out previsto dal Regolamento Emittenti Consob, avvalendosi della facoltà di derogare agli obblighi di pubblicazione dei documenti informativi prescritti in occasione di operazioni significative di fusione, scissione, acquisizioni e cessioni, aumenti di capitale mediante conferimento di beni in natura.

Conformemente a quanto disposto dalla sopra richiamata normativa, la Società ha provveduto a fornire al mercato idonea informativa.

Milano, 27 luglio 2017

per Il Consiglio di Amministrazione
Il Consigliere delegato

Bilancio semestrale abbreviato consolidato



Prospetti contabili
Prospetto della situazione patrimoniale e finanziaria

(migliaia di euro)	Note	30.06.2017	31.12.2016	Variazioni
Attività non correnti				
Immobili, impianti e macchinari	1	133.364	132.432	932
Investimenti immobiliari		6.364	6.473	(109)
Avviamento	2	29.722	30.118	(396)
Attività immateriali		22.319	21.981	338
Partecipazioni contabilizzate con il metodo del patrimonio netto	3	9.210	9.297	(87)
Partecipazioni in altre imprese	4	651.153	662.078	(10.925)
Crediti commerciali e altre attività non correnti	5	108.857	114.866	(6.009)
Attività per Imposte anticipate		19.194	19.868	(674)
Crediti verso dipendenti non correnti				
Totale attività non correnti		980.183	997.113	(16.930)
Attività correnti				
Rimanenze		38.318	35.753	2.565
Crediti commerciali	6	102.129	101.883	246
Altre attività correnti inclusi gli strumenti derivati		37.312	34.725	2.587
Crediti tributari		10.910	9.291	1.619
Partecipazioni, obbligazioni e crediti finanziari correnti	7	283.404	295.530	(12.126)
Disponibilità liquide	8	183.541	285.505	(101.964)
Totale attività correnti		655.614	762.687	(107.073)
Totale attività		1.635.797	1.759.800	(124.003)
Patrimonio netto				
Capitale	9	100.167	100.167	-
Riserve da sovrapprezzo azioni		177.191	177.191	-
Riserve	10	153.333	127.456	25.877
Azioni proprie	11	(134.686)	(34.568)	(100.118)
Utili a nuovo		933.583	954.709	(21.126)
Patrimonio netto attribuibile ai soci della controllante		1.229.588	1.324.955	(95.367)
Partecipazioni di terzi	12	6.853	9.212	(2.359)
Totale patrimonio netto		1.236.441	1.334.167	(97.726)
Passività non correnti				
Passività finanziarie	14	73.753	77.909	(4.156)
Benefici ai dipendenti		12.572	15.196	(2.624)
Fondi	13	95.817	98.889	(3.072)
Altri debiti e passività non correnti		538	600	(62)
Passività per Imposte differite		11.950	35.523	(23.573)
Totale passività non correnti		194.630	228.117	(33.487)
Passività correnti				
Debiti verso banche e prestiti a breve	14	30.085	28.247	1.838
Passività finanziarie	14	36.379	27.152	9.227
Debiti commerciali	15	61.388	53.933	7.455
Fondi	13	846	844	2
Debiti tributari		553	2.805	(2.252)
Altre passività	16	75.475	84.535	(9.060)
Totale passività correnti		204.726	197.516	7.210
Totale passività		399.356	425.633	(26.277)
Totale patrimonio e passività		1.635.797	1.759.800	(124.003)

Ai sensi della Delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006, gli effetti dei rapporti con parti correlate sulle poste patrimoniali, economiche e finanziarie sono riportati negli appositi allegati esplicativi.

Prospetto del conto economico

(migliaia di euro)	Note	1° semestre 2017	%	1° semestre 2016	%	Variazione	%
Ricavi	17	201.856	100,0	182.605	100,0	19.251	10,5
Altri ricavi e proventi		4.878		2.626		2.252	
Variazioni rimanenze		547		3.066		(2.519)	
Lavori interni		3.051		2.625		426	
Costi per materie prime e accessori	18	(65.363)		(71.684)		6.321	
Costi per servizi	19	(35.587)		(32.726)		(2.861)	
Costi per il personale	20	(80.018)		(77.083)		(2.935)	
Oneri e proventi operativi diversi	21	(10.660)		(8.279)		(2.381)	
Margine Operativo Lordo		18.704	9,3	1.150	0,6	17.554	n.s.
Ammortamenti	1	(9.857)		(9.464)		(393)	
Rettifiche di valore su immobilizzazioni	1	-		(356)		356	
Risultato operativo		8.847	4,4	(8.670)	-4,7	17.517	n.s.
Proventi finanziari	22	49		71		(22)	
Oneri finanziari	22	(1.877)		(1.860)		(17)	
Differenze cambio e derivati netti	22	(3.258)		(230)		(3.028)	
Rettifiche di valore di attività finanziarie	23	(19)		(9.636)		9.617	
Risultato società contabilizzate con il metodo del patrimonio netto	3	656		(293)		949	
Risultato ante imposte		4.398	2,2	(20.618)	-11,3	25.016	n.s.
Imposte	24	(1.908)		(3.936)		2.028	
Risultato da attività in funzionamento		2.490	1,2	(24.554)	-13,4	27.044	110,1
Risultato da attività operative cessate, al netto degli effetti fiscali	25	-		(13.056)		13.056	
Utile/(perdita) del periodo		2.490	1,2	(37.610)	-20,6	40.100	106,6
Attribuibile a:							
Soci della controllante		2.460	1,2	(47.608)	-26,2	50.068	n.s.
Interessenze di pertinenza di terzi		30	n.s.	9.998	5,5	(9.968)	-99,7
Utile dell'esercizio per azione							
Base azioni ordinarie	27	0,056 €		(1,265) €			
Base azioni di risparmio	27	-		(1,265) €			
Diluito azioni ordinarie	27	0,056 €		(1,263) €			
Diluito azioni di risparmio	27	-		(1,263) €			

Prospetto del Conto economico complessivo

(migliaia di euro)	Note	1° semestre 2017	%	1° semestre 2016	%	Variazione	%
Utile/(perdita) del periodo		2.490	1,2	(37.610)	-20,6	40.100	106,6
Componenti che non saranno riclassificate successivamente nel conto economico							
Componenti che potrebbero essere riclassificate successivamente nel conto economico							
Riserva di conversione delle gestioni estere		(181)		(2.659)		2.478	
Variazioni di fair value della copertura dei flussi finanziari - partecipazioni in società contabilizzate con il metodo del patrimonio netto		25		(74)		99	
Variazione di fair value delle attività finanziarie disponibili per la vendita		2.287		(75.395)		77.682	
Imposte sul reddito		23.319		639		22.680	
Totale delle voci che potrebbero essere riclassificate successivamente nel conto economico		25.450		(77.489)		102.939	
Totale altre componenti di conto economico complessivo da attività in funzionamento al netto dell'effetto fiscale		25.450		(77.489)		102.939	
Altre componenti di conto economico complessivo da attività destinate alla cessione	25	-		(165.027)		165.027	
Totale altre componenti di conto economico complessivo	26	25.450		(242.516)		267.966	
Totale conto economico complessivo		27.940	13,8	(280.126)	n.s	308.066	n.s.
Attribuibile a:							
soci della controllante		28.233		(174.279)		202.512	
interessenze di pertinenza di terzi		(293)		(105.847)		105.554	

Prospetto consolidato delle variazioni nel patrimonio netto totale

	Attribuzione ai soci della controllante										Partecipazioni di terzi	Totale patrimonio netto
	Capitale sociale	Riserve					Azioni proprie	Riserva per differenze di conversione	Utili a nuovo	Totale capitale e riserve		
		Riserva da sovrapprezzo delle azioni	Riserva fair value per attività finanziarie disponibili per la vendita	Riserva fair value per strumenti finanziari derivati	Utili/ perdite attuariali su piani a benefici definiti	Altre riserve						
(migliaia di euro)												
Saldi al 31 dicembre 2015	100.167	177.191	44.110	-10.879	-10.856	63.372	-20.792	5.010	1.491.234	1.838.557	2.490.918	4.329.475
Utile (perdita) del periodo									-47.608	-47.608	9.998	-37.610
Totale altre componenti di conto economico			-74.756	-74				-2.461		-77.291	-198	-77.489
Totale altre componenti di conto economico da attività possedute per la vendita			-23	-8.474	-12.242			-28.641		-49.380	-115.647	-165.027
Totale conto economico complessivo			-74.779	-8.548	-12.242			-31.102	-47.608	-174.279	-105.847	-280.126
Stock option												
Dividendi									-16.330	-16.330	-52.479	-68.809
Variazione % di controllo e area di consolidamento						638		-5.196	-77.006	-81.564	75.520	-6.044
Saldi al 30 giugno 2016	100.167	177.191	-30.669	-19.427	-23.098	64.010	-20.792	-31.288	1.350.290	1.566.384	2.408.112	3.974.496
Utile (perdita) del periodo									104.582	104.582	1.237	105.819
Totale altre componenti di conto economico			146.391	78	216			-2.338		144.347	157	144.504
Totale altre componenti di conto economico da attività possedute per la vendita			7	27.333	12.242			57.358		96.940	115.647	212.587
Totale conto economico complessivo			146.398	27.411	12.458			55.020	104.582	345.869	117.041	462.910
Acquisto azioni proprie							-14.849			-14.849		-14.849
Dividendi									-523.932	-523.932	-204	-524.136
Variazione % di controllo e area di consolidamento			375	-8.475	9.506	-51.033	1.073	-28.807	28.844	-48.517	-2.515.737	-2.564.254
Saldi al 31 dicembre 2016	100.167	177.191	116.104	-491	-1.134	12.977	-34.568	-5.075	959.784	1.324.955	9.212	1.334.167
Utile (perdita) del periodo									2.460	2.460	30	2.490
Totale altre componenti di conto economico			25.613	25	-2			142		25.778	-328	25.450
Totale altre componenti di conto economico da attività possedute per la vendita												
Totale conto economico complessivo			25.613	25	-2			142	2.460	28.238	-298	27.940
Dividendi									-22.960	-22.960	-1.163	-24.123
Acquisto azioni proprie							-100.118			-100.118		-100.118
Variazione % di controllo, area di consolidamento e riclassifiche						241			-768	-527	-898	-1.425
Saldi al 30 giugno 2017	100.167	177.191	141.717	-466	-1.136	13.218	-134.686	-4.933	938.516	1.229.588	6.853	1.236.441

Rendiconto finanziario

	1° semestre 2017	1° semestre 2016
(migliaia di euro)		
	Note	
A) Flusso dell'attività operativa		
Risultato ante imposte	4.398	(20.618)
Rettifiche per:		
Ammortamenti e svalutazioni	9.876	19.456
Storno risultato partecipazioni ad equity	(656)	366
(Plus)/minus da vendite di immobilizzazioni materiali e immateriali	(2.810)	(6.835)
Variazione fondi per benefici verso dipendenti e altri fondi	(5.697)	603
Storno proventi e oneri finanziari netti	(19.912)	(3.833)
Flusso dell'attività operativa ante imp., on/prov. fin. e var. capit. eser.	(14.801)	(10.861)
Variazioni del capitale d'esercizio:		
Rimanenze	(2.570)	(3.064)
Crediti commerciali	(491)	10.487
Debiti commerciali	8.350	(671)
Altri crediti/debiti ratei e risconti	655	19.128
Flusso dell'attività operativa ante imposte e on/prov finanziari	(8.857)	15.019
Oneri finanziari netti pagati	53	(344)
Dividendi ricevuti	10.079	2.485
Imposte pagate	(865)	(798)
	9.267	1.343
Totale A)	410	16.362
Flusso dell'attività operativa delle attività possedute per la vendita	-	140.855
B) Flusso da attività di investimento:		
Investimenti in immobilizzazioni:		
Materiali	(7.512)	(11.254)
Immateriali	(4.246)	(3.830)
Finanziarie (Partecipazioni) al netto della tesoreria acquisita	(23.599)	(37.852)
Totale investimenti	(35.357)	(52.936)
Realizzo disinvestimenti per immobilizzazioni nette cedute e rimborso prestiti	47.882	34.088
Totale disinvestimenti	47.882	34.088
Totale B)	12.525	(18.848)
Flusso da attività di investimento delle attività possedute per la vendita (*)		(131.344)
C) Flusso da attività finanziaria:		
Variazioni di debiti finanziari	6.821	118.313
Variazioni di crediti finanziari	18.572	41.200
Variazioni partecipazioni correnti	(12.766)	-
Variazione azioni proprie	(100.118)	-
Variazione percentuale di interesse in società consolidate	-	(200.994)
Dividendi pagati	(24.123)	(17.724)
Altri movimenti del patrimonio netto	(3.505)	(103)
Totale C)	(115.119)	(59.308)
Flusso da attività finanziaria delle attività possedute per la vendita	-	67.679
D) Differenze di conversione e altre variazioni		
Differenze da conversione e altre variazioni	220	201
Totale D)	220	201
Differenze da conv. e altre var. relative alle attività possedute per la vendita	-	14.002
E) Variazione disponibilità liquide in funzionamento (A+B+C+D)	(101.964)	(61.593)
Variazione disponibilità liquide delle attività possedute per la vendita		91.192
F) Disponibilità liquide iniziali in funzionamento	285.505	118.173
Disponibilità liquide iniziali delle attività possedute per la vendita		537.092
Disponibilità liquide finali in funzionamento (E+F)	7	56.580
Disponibilità liquide finali di attività possedute per la vendita		628.284

I flussi di attività di investimento e disinvestimento sono commentati nella specifica sezione delle note illustrative a cui si rimanda.

Note relative al bilancio semestrale abbreviato consolidato

Il bilancio semestrale abbreviato consolidato al 30 giugno 2017 di Italmobiliare S.p.A. è stato approvato dal Consiglio di amministrazione tenutosi in data 27 luglio 2017 che ne ha autorizzato la diffusione attraverso il comunicato stampa del 27 luglio 2017 contenente gli elementi principali del bilancio stesso.

Espressione di conformità agli IFRS

Il bilancio semestrale abbreviato consolidato è preparato in conformità ai Principi Contabili internazionali (IFRS) in vigore al 30 giugno 2017 così come adottati dall'Unione Europea ed in particolare il presente bilancio semestrale abbreviato consolidato è stato preparato secondo il Principio contabile internazionale IAS 34 relativo ai bilanci intermedi.

Il bilancio semestrale abbreviato consolidato non riporta tutte le informazioni e le note del bilancio annuale, pertanto deve essere letto congiuntamente al bilancio consolidato di Italmobiliare S.p.A. al 31 dicembre 2016.

In applicazione del Regolamento europeo n. 1606 del 19 luglio 2002, i principi adottati non considerano le norme e le interpretazioni pubblicate dallo IASB e dall'IFRIC al 30 giugno 2017, ma non ancora omologate dall'Unione Europea a tale data.

Principi e interpretazioni emessi nel 2016 che entreranno in vigore nel 2018

- IFRS 9 "Strumenti finanziari".
- IFRS 15 "Ricavi provenienti da contratti con i clienti".

L'IFRS 9 prevede una classificazione degli strumenti finanziari differente da quella attualmente utilizzata. In particolare sono previste tre categorie: costo ammortizzato, FVTPL ovvero fair value con imputazione a conto economico, FVOCI ovvero variazioni di fair value in apposita riserva di patrimonio netto.

Il Gruppo sta finalizzando l'analisi del modello di business con cui verranno gestiti gli strumenti finanziari e le caratteristiche dei flussi finanziari connessi a tali strumenti. In particolare, sta quantificando gli impatti derivanti dalla diversa classificazione e conseguente valutazione delle attività finanziarie. Peraltro, sulla base della valutazione preliminare condotta si prevede che l'IFRS 9 avrà effetti significativi su tutte le società appartenenti al Settore finanziario e private equity in particolare per quanto riguarda le quote nei fondi di private equity e gli strumenti finanziari attualmente classificati come disponibili per la vendita.

L'IFRS 15 potrebbe avere effetti sulle società appartenenti al Settore industriale e dei servizi per l'industria, con particolare riferimento al momento di riconoscimento dei ricavi nel comparto e-procurement. Nel secondo semestre verranno determinati i relativi impatti benché non siano attesi effetti significati sul bilancio consolidato del Gruppo.

Principi e interpretazioni pubblicati dallo IASB e dall'IFRIC al 30 giugno 2017, ma non ancora omologati dall'Unione Europea a tale data

- IFRS 14 "Regulatory Deferral Accounts", per il quale la Commissione europea non ha ancora avviato il processo di omologazione, in attesa del principio definitivo.
- IFRS 16 "Leases", la cui omologazione è prevista entro la fine del 2017.
- IFRS 17 "Insurance Contracts".
- Modifiche all'IFRS 10 e allo IAS 28 con il titolo "Sale or Contribution of Assets between an Investor and its Associate or Joint Venture".
- Modifiche allo IAS 12 "Recognition of deferred tax assets for unrealized losses".
- Modifiche allo IAS 7 "Disclosure iniziative".
- Modifiche allo IFRS 2 "Classification and measurement of share based payment transaction".
- Modifiche all'IFRS 4, "Applying IFRS 9 financial instruments with IFRS 4 Insurance contracts".

- Modifiche allo IAS 40 “Transfer of investment property”.
- Interpretazione IFRIC 22 “Foreign Currency Transactions and Advance Consideration”.
- Ciclo annuale di miglioramenti agli IFRS 2014-2016.
- Interpretazione IFRIC 23 “Uncertainty over income Tax Treatments”.

Si prevede che i suddetti principi o modifiche di principi non avranno effetti significativi sul bilancio consolidato di Gruppo ad eccezione dell'IFRS 16 “Leases”, che si prevede avrà effetto sulla maggior parte delle società consolidate in virtù dei numerosi contratti di locazione e di leasing operativo esistenti.

Infatti l'IFRS 16 estende il modello di contabilizzazione dei leasing finanziari anche ai leasing operativi, rendendo necessaria la rilevazione di un'attività che rappresenta il diritto d'uso del bene sottostante e una passività che riflette l'obbligazione per il pagamento dei canoni di locazione. Il Gruppo sta completando l'analisi dei contratti rientranti nell'ambito di applicazione del nuovo principio.

Valutazioni soggettive ed uso di stime

Nell'ambito della redazione del presente bilancio semestrale abbreviato consolidato le valutazioni soggettive nell'applicazione dei principi contabili del Gruppo e le principali fonti di incertezze delle stime sono state le stesse applicate per la redazione del bilancio consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016.

Tassi di cambio utilizzati per la conversione dei bilanci delle imprese estere

Tassi di cambio per 1 euro:

Divise	Medi			Chiusura		
	1° semestre 2017	Anno 2016	1° semestre 2016	30 giugno 2017	31 dicembre 2016	30 giugno 2016
Corona ceca	26,78410	27,03429	27,03961	26,197000	27,021000	27,131000
Dinaro serbo	123,31935	123,10618	122,92840	120,577836	123,403000	123,142000
Dirham emirati arabi	3,97562	4,06344	4,09661	4,189345	3,869600	4,075540
Dirham marocchino	10,78148	10,84996	10,87492	11,009459	10,656900	10,866000
Dollaro australiano	1,43638	1,48828	1,52198	1,485100	1,459600	1,492900
Dollaro Usa	1,08298	1,10664	1,11583	1,141200	1,054100	1,110200
Fiorino ungherese	309,41244	311,43790	312,71354	308,970000	309,830000	317,060000
Franco svizzero	1,07661	1,09016	1,09605	1,093000	1,073900	1,086700
Hrivna ucraina	28,97288	28,28492	28,41643	29,743719	28,738600	27,563800
Kuna croata	7,44870	7,53329	7,55941	7,410300	7,559700	7,528100
Leu moldavo	20,93471	22,05249	22,25077	20,717801	21,062400	22,059500
Lev bulgaro	1,95581	1,95583	1,95580	1,955800	1,955830	1,955800
Lira egiziana	19,44874	11,07061	9,44783	20,644137	19,210500	9,850780
Marco bosniaco	1,95581	1,95583	1,95580	1,955800	1,955830	1,955800
Nuova Lira turca	3,93894	69,31562	3,25927	4,013400	75,199500	3,206000
Nuovo Leu romeno	4,53705	4,49043	4,49555	4,552300	4,539000	4,523400
Peso messicano	21,04336	20,66731	20,17313	20,583900	21,771900	20,634700
Real brasiliano	3,44291	3,85614	4,12955	3,760000	3,430500	3,589800
Renminbi cinese	7,44450	7,35222	7,29646	7,738500	7,320200	7,375500
Rublo russo	62,80500	74,14457	78,29683	67,544900	64,300000	71,520000
Sterlina inglese	0,86054	0,81948	0,77877	0,879330	0,856180	0,826500
Zloty polacco	4,26890	4,36321	4,36882	4,225900	4,410300	4,436200

I tassi di cambio, utilizzati per la conversione dei bilanci delle imprese estere, sono quelli pubblicati dalla Banca d'Italia.

Eventi significativi e variazioni dell'area di consolidamento

Nel semestre non ci sono state significative variazioni nell'area di consolidamento, si segnala comunque l'investimento del 20,6% nella società Dokimé S.r.l. (Italia) e l'acquisto del residuo 1% della società Clessidra SGR S.p.A. (Italia).

Stagionalità delle operazioni intermedie

I settori industriali del gruppo sono influenzati da fenomeni di stagionalità e tale circostanza deve essere considerata nell'esame e nella valutazione dell'andamento dei risultati di periodi infra-annuali. In particolare i livelli di attività risentono delle condizioni meteorologiche, di norma più sfavorevoli nei mesi estivi per quanto riguarda il comparto dell'energia idroelettrica, ma ovviamente variabili da un anno all'altro. Ciò può quindi limitare la rappresentatività dell'andamento del 1° semestre quale tendenza per l'intero esercizio.

Informativa per settori operativi

Le attività nelle quali il Gruppo opera e che costituiscono l'informativa per settore operativo come richiesto dall'IFRS 8 sono: settore industriale e servizi per l'industria, settore finanziario e private equity, e altri settori.

La struttura direzionale ed organizzativa del Gruppo riflette l'informativa di settore per attività di business precedentemente descritta. L'individuazione dei settori operativi è operata sulla base degli elementi che il più alto livello decisionale del Gruppo utilizza per prendere le proprie decisioni in merito all'allocazione delle risorse e alla valutazione dei risultati.

La seguente tabella riporta i dati di settore relativi ai ricavi ed ai risultati al 30 giugno 2017:

	Ricavi	Vendite intra- Gruppo	Ricavi in contribu- zione	Margine operativo lordo	Risultato Operativo	Proventi (oneri) finanziari	Rettifiche di valore di attività finanziarie	Risultato società ad equity	Risultato ante imposte	Imposte del periodo
(migliaia di euro)										
Settore industriale e servizi per l'industria	161.907		161.907	12.282	2.688			656		
Settore finanziario e Private Equity	46.655	(7.814)	38.841	14.525	14.180		(19)			
Settore altre attività	1.726	(618)	1.108	(445)	(522)					
Poste non allocate e rettifiche	(8.432)	8.432		(7.658)	(7.499)	(5.086)			4.398	(1.908)
Totale	201.856		201.856	18.704	8.847	(5.086)	(19)	656	4.398	(1.908)

La seguente tabella riporta i dati di settore relativi ai ricavi ed ai risultati al 30 giugno 2016:

	Ricavi	Vendite intra- Gruppo	Ricavi in contribu- zione	Margine operativo lordo	Risultato Operativo	Proventi (oneri) finanziari	Rettifiche di valore di attività finanziarie	Risultato società ad equity	Risultato ante imposte	Imposte del periodo
(migliaia di euro)										
Settore industriale e servizi per l'industria	161.688	(2)	161.686	16.763	7.502			220		
Private Equity	29.344	(10.518)	18.826	(3.965)	(4.066)					
Settore altre attività	2.380	(287)	2.093	585	549		(9.636)	(513)		
Poste non allocate e rettifiche	(10.807)	10.807		(12.233)	(12.655)	(2.019)			(20.618)	(3.936)
Totale	182.605		182.605	1.150	(8.670)	(2.019)	(9.636)	(293)	(20.618)	(3.936)

La seguente tabella riporta altri dati di settore al 30 giugno 2017:

	30 giugno 2017		30 giugno 2017			
	Totale attivo	Totale passivo	Investimenti materiali e immateriali	Investimenti finanziari	Ammorta- mento delle immobilizz.	Rettifiche di valore su immobilizz.
(migliaia di euro)						
Settore industriale e servizi per l'industria	377.744	307.635	11.356		(9.594)	
Settore finanziario e Private Equity	1.392.021	97.141	214	23.599	(345)	
Settore altre attività	19.268	9.577	101		(77)	
Eliminazioni tra settori	(153.236)	(14.997)			159	
Totale	1.635.797	399.356	11.671	23.599	(9.857)	

La seguente tabella riporta altri dati di settore al 31 dicembre 2016 e al 30 giugno 2016:

	31 dicembre 2016		30 giugno 2016			
	Totale attivo	Totale passivo	Investimenti materiali e immateriali	Investimenti finanziari	Ammorta- mento delle immobilizz.	Rettifiche di valore su immobilizz.
(migliaia di euro)						
Settore industriale e servizi per l'industria	378.539	297.428	13.312		(9.261)	(356)
Settore finanziario e Private Equity	1.515.380	134.196	15.715	37.852	(102)	
Settore altre attività	19.569	9.353	35		(36)	
Eliminazioni tra settori	(153.688)	(15.344)	(15.000)		(65)	
Totale	1.759.800	425.633	14.062	37.852	(9.464)	(356)

Attività

Attività non correnti

1) Immobili, impianti e macchinari

Gli immobili, impianti e macchinari ammontano a 133.364 migliaia di euro. Gli incrementi per investimenti pari a 7.392 migliaia di euro si sono concentrati prevalentemente in Italia per 3.283 migliaia di euro, in Polonia per 2.459 migliaia di euro, in Francia per 757 migliaia di euro e in Egitto per 528 migliaia di euro.

Gli ammortamenti del periodo sono pari a 6.465 migliaia di euro (6.555 migliaia di euro nel 1° semestre 2016).

Non vi sono rettifiche di valore nette sulle immobilizzazioni derivanti da impairment (negative per 356 migliaia di euro nel 1° semestre 2016).

Le immobilizzazioni non sono impegnate a garanzia di finanziamenti bancari.

2) Avviamento

L'avviamento in bilancio al 30 giugno 2017 ammonta a 29.722 migliaia di euro ed è relativo a:

- settore industriale e servizi per l'industria (comparto e-procurement) per 16.420 migliaia di euro, di cui 3.966 migliaia di euro iscritti in Italmobiliare S.p.A.;
- settore industriale e servizi per l'industria (comparto imballaggio alimentare) per 10.308 migliaia di euro;
- settore finanziario e private equity per 2.994 migliaia di euro.

La variazione in diminuzione di 396 migliaia di euro è riferibile principalmente a differenze di conversione generate dall'apprezzamento di alcune valute nei confronti dell'euro.

Verifica del valore dell'avviamento

Non si sono verificati "trigger events" tali da rendere necessario un nuovo impairment test.

3) Partecipazioni contabilizzate con il metodo del patrimonio netto

In questa voce sono riportate le quote di patrimonio netto delle partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto. La seguente tabella elenca le principali partecipazioni:

	Valore dei titoli		Quota-parte di risultato	
	30 giugno 2017	31 dicembre 2016	2017	2016
(migliaia di euro)				
Società collegate				
S.E.S. (Italia)	8.811	8.811	-	(513)
Altre	399	486	656	220
Totale società collegate	9.210	9.297	656	(293)

4) Partecipazioni in altre imprese

La composizione delle partecipazioni al 30 giugno 2017 è la seguente:

(migliaia di euro)	Numero azioni	30 giugno 2017
Partecipazioni in società quotate		
HeidelbergCement	5.740.771	485.956
Mediobanca	10.670.732	92.823
Vontobel	191.238	10.900
Coima Res	412.332	3.158
Unicredit	84.331	1.394
Cairo Communication	189.198	728
Ubi	117.142	451
Totale		595.410
Partecipazioni in società non quotate		
BDT Fund		23.401
Fin Priv		18.317
Gruppo Banca Leonardo		4.669
Dokimé		3.713
Sesaab		1.982
Altre		3.661
Totale		55.743
Al 30 giugno 2017		651.153

Il fair value delle società quotate è calcolato con riferimento al prezzo ufficiale di borsa dell'ultimo giorno contabile di riferimento.

Per i titoli non quotati il relativo fair value è stato determinato usando tecniche di valutazione differenti in funzione delle caratteristiche e dei dati disponibili.

Il valore delle partecipazioni è diminuito di 10.925 migliaia di euro rispetto al 31 dicembre 2016 (662.078 migliaia di euro).

La variazione è dovuta principalmente ai seguenti accadimenti:

- adeguamento al fair value della partecipazione HeidelbergCement con contropartita nella apposita riserva di patrimonio netto per -22.848 migliaia di euro;
- acquisto di azioni in Mediobanca per 5.482 migliaia di euro, cessioni per 6.663 migliaia di euro e adeguamento al fair value con contropartita nella apposita riserva di patrimonio netto per +7.785 migliaia di euro;
- acquisto della partecipazione in Dokimé S.r.l. per 3.713 migliaia di euro;
- incremento della quota del fondo BDT Fund per 285 migliaia di euro a seguito dell'esercizio di "capital call";
- acquisto di azioni Unicredit per 682 migliaia di euro, conversione obbligazioni Cashes Unicredit in azioni per 424 migliaia di euro e adeguamento al fair value con contropartita nella apposita riserva di patrimonio netto per +288 migliaia di euro;
- rimborso parziale della partecipazione nel gruppo Banca Leonardo per 1.341 migliaia di euro a seguito di distribuzione di riserve;
- cessione di azioni Vontobel per 324 migliaia di euro e adeguamento al fair value con contropartita nella apposita riserva di patrimonio netto per +1.357 migliaia di euro;
- adeguamento al fair value di FinPriv con contropartita nella apposita riserva di patrimonio netto per 1.843 migliaia di euro.

5) Crediti commerciali e altre attività non correnti

(migliaia di euro)	30 giugno 2017	31 dicembre 2016	Variazione
Crediti immobilizzati	21.060	20.880	180
Obbligazioni	26.187	25.216	971
Fondi comuni e di private equity	57.035	64.148	(7.113)
Depositi cauzionali	1.786	1.734	52
Altri	2.789	2.888	(99)
Totale Strumenti finanziari	108.857	114.866	(6.009)

Attività correnti

6) Crediti commerciali

(migliaia di euro)	30 giugno 2017	31 dicembre 2016	Variazione
Importo lordo	110.410	110.286	124
Svalutazioni	(8.281)	(8.403)	122
Totale	102.129	101.883	246

7) Partecipazioni, obbligazioni e crediti finanziari correnti

La voce “partecipazioni, obbligazioni e crediti finanziari correnti” è così composta:

(migliaia di euro)	30 giugno 2017	31 dicembre 2016	Variazione
Partecipazioni	48.209	35.443	12.766
Obbligazioni a altri strumenti finanziari	234.498	259.501	(25.003)
Crediti bancari	697	586	111
Importo netto	283.404	295.530	(12.126)

I dati al 31 dicembre 2016 sono stati riclassificati a seguito della ridefinizione delle categorie di dettaglio della voce. La variazione della voce di bilancio è dovuta principalmente al decremento degli investimenti nel comparto “Obbligazioni e altri strumenti finanziari” parzialmente compensato dagli investimenti nel comparto “Partecipazioni”.

8) Disponibilità liquide

(migliaia di euro)	30 giugno 2017	31 dicembre 2016	Variazione
Cassa e assegni	340	229	111
Depositi bancari e postali	183.199	285.251	(102.052)
Depositi a breve termine	2	25	(23)
Totale	183.541	285.505	(101.964)

I depositi a breve termine hanno scadenze differenziate comprese nei tre mesi.

La variazione in diminuzione è prevalentemente riferibile all'impiego delle risorse per l'acquisizione di azioni proprie effettuato dalla capogruppo (100 milioni di euro), nell'ambito dell'OPAV ampiamente descritta nella Relazione sulla gestione.

Di seguito si riporta la ripartizione delle disponibilità liquide secondo la valuta di impiego:

(migliaia di euro)	30 giugno 2017	31 dicembre 2016	Variazione
Euro	169.028	267.455	(98.427)
Dirham emirati arabi	6.267	7.060	(793)
Dollaro americano	1.779	1.675	104
Sterlina inglese	1.431	2.483	(1.052)
Franco svizzero	1.258	2.278	(1.020)
Corona ceca	623	514	109
Yen giapponese	526	545	(19)
Kuna croata	385	479	(94)
Altre	2.244	3.016	(772)
Totale	183.541	285.505	(101.964)

Patrimonio netto e passività

Capitale sociale, riserve e utili a nuovo

9) Capitale

Al 30 giugno 2017 il capitale sociale della Capogruppo, interamente versato, ammonta a 100.166.937 euro diviso in n. 47.633.800 azioni ordinarie prive di indicazione del valore nominale, come di seguito riportato:

	30 giugno 2017	31 dicembre 2016	Variazioni
Numero azioni			
Azioni ordinarie	47.633.800	23.816.900	23.816.900
Totale	47.633.800	23.816.900	23.816.900

La variazione del numero di azioni è dovuta all'operazione di un frazionamento avvenuto il 15 maggio 2017 a seguito dell'Assemblea straordinaria del 19 aprile 2017.

10) Riserve

Riserva fair value per attività finanziarie disponibili per la vendita – quota di gruppo

L'incremento di 25.613 migliaia di euro è prevalentemente dovuto alla variazione dell'aliquota fiscale applicata ad alcuni titoli detenuti in portafoglio da oltre 12 mesi e pertanto rientranti nel regime di "participation exemption". Tale incremento complessivo è inoltre dovuto in misura minore alla variazione del fair value degli strumenti finanziari disponibili per la vendita.

Riserva di conversione – quota di gruppo

Tale riserva, utilizzata per registrare le differenze cambio derivanti dalla traduzione dei bilanci delle società estere consolidate, al 30 giugno 2017 è negativa e ammonta a 4,9 milioni di euro ed è così ripartita nelle seguenti valute:

(milioni di euro)	30 giugno 2017	31 dicembre 2016	Variazione
Egitto (Lira)	(4,4)	(4,2)	(0,2)
Stati Uniti e Canada (Dollaro)	1,2	0,6	0,6
Marocco (Dirham)		0,2	(0,2)
Ucraina (Hrivna)	(2,0)	(2,0)	
Polonia (Zloty)	(0,5)	(1,1)	0,6
Svizzera (Franco)	0,4	0,3	0,1
Rep. Ceca (Corona)	0,7	0,7	
Emirati Arabi (Dirham)	0,1	0,3	(0,2)
Altri paesi	(0,4)	0,1	(0,5)
Totale	(4,9)	(5,1)	0,2

Dividendi pagati

La Capogruppo Italmobiliare S.p.A. ha erogato i seguenti dividendi:

	2017 (euro per azione)	2016 (euro per azione)	2017 (migliaia di euro)	2016 (migliaia di euro)
Azioni ordinarie	1,000	0,400	22.960	8.532
Azioni risparmio		0,478		7.798
Totale dividendi			22.960	16.330

11) Azioni proprie

Al 30 giugno 2017 il valore delle azioni proprie in portafoglio ammonta a 134.686 migliaia di euro, in netto incremento rispetto al 31 dicembre 2016 principalmente per effetto dell'acquisto di azioni proprie effettuato dalla capogruppo a seguito dell'OPAV commentata nel paragrafo "Fatti significativi del periodo" nella Relazione sulla gestione. Qui sotto se ne riporta la composizione:

	N° azioni ordinarie	Valore di carico (migliaia di euro)	N° azioni risparmio	Valore di carico (migliaia di euro)	Totale valore di carico
Al 31 dicembre 2016	874.014	34.568			34.568
vendite	(25.995)	(1.028)			(1.028)
frazionamento	848.018				
Incrementi	3.999.833	101.146			101.146
Al 30 giugno 2017	5.695.870	134.686			134.686

Le azioni proprie ordinarie in portafoglio al 30 giugno 2017 sono in parte al servizio dei piani di stock option deliberati a favore di Amministratori e dirigenti.

12) Partecipazioni di terzi

Al 30 giugno 2017 le partecipazioni di terzi ammontano a 6.853 migliaia di euro (9.212 migliaia di euro al 31 dicembre 2016), la diminuzione del periodo, pari a 2.359 migliaia di euro, è riferita principalmente ai dividendi distribuiti a terzi per -1.163 migliaia di euro.

Passività non correnti e correnti

13) Fondi

Il totale dei fondi è pari a 96.661 migliaia di euro al 30 giugno 2017 (99.733 migliaia di euro al 31 dicembre 2016). Essi comprendono principalmente gli accantonamenti per contenziosi di natura fiscale e legale e gli accantonamenti a fronte di passività di natura contrattuale e commerciale.

Nel corso del 1° semestre 2017 la variazione in diminuzione dei fondi è pari a 3.072 migliaia di euro; tale variazione è dovuta principalmente ad accantonamenti per 549 migliaia di euro e a decrementi per 3.614 migliaia di euro di cui 3.178 migliaia di euro riferibili all'utilizzo parziale del fondo per rischi fiscali.

14) Passività finanziarie

Nella seguente tabella si riportano le passività finanziarie per categoria, incluse nella posizione finanziaria netta, ripartite tra parte non corrente e corrente:

(migliaia di euro)	30 giugno 2017	31 dicembre 2016	Variazione
Debiti verso banche	73.500	77.460	(3.960)
Debiti derivanti da leasing finanziario	253	449	(196)
Debiti finanziari non correnti	73.753	77.909	(4.156)
Totale debiti finanziari a m/l termine	73.753	77.909	(4.156)
Debiti verso banche	30.085	28.247	1.838
Finanziamenti a breve termine	32.736	24.503	8.233
Debiti verso altri finanziatori	11.198	9.592	1.606
Debiti derivanti da leasing finanziario	88	201	(113)
Ratei per interessi passivi	247	270	(23)
Debiti verso banche e debiti finanziari correnti	74.354	62.813	11.541
Fair value degli strumenti derivati	6.112	10.606	(4.494)
Totale debiti finanziari a breve termine	80.466	73.419	7.047
Totale debiti finanziari	154.219	151.328	2.891

L'incremento dei "Finanziamenti a breve termine" è dovuto a nuovi debiti per 4,3 milioni di euro e alla riclassifica di rate di finanziamenti a lungo termine nella voce a breve termine.

Le passività finanziarie a medio - lungo termine sono così analizzabili per divisa:

(migliaia di euro)	30 giugno 2017	31 dicembre 2016	Variazione
Euro	70.997	76.060	(5.063)
Zloty polacco	2.656	1.670	986
Kuna croata	100	157	(57)
Fiorini ungheresi	-	22	(22)
Totale	73.753	77.909	(4.156)

I debiti finanziari a medio - lungo termine sono così analizzabili per scadenza:

(migliaia di euro)	30 giugno 2017	31 dicembre 2016	Variazione
2018	20.765	29.012	(8.247)
2019	23.100	22.173	927
2020	18.380	16.925	1.455
2021	9.858	9.408	450
2022	330	78	252
Oltre	1.320	313	1.007
Totale	73.753	77.909	(4.156)

Posizione finanziaria netta

La posizione finanziaria netta positiva al 30 giugno 2017 è ricompresa nelle seguenti voci di bilancio:

(migliaia di euro)	Voce di bilancio	Non pfn	Pfn	Attività a breve	Debiti a breve	Attività a lungo	Debiti a lungo
Crediti commerciali e altre attività non correnti	108.857	60.544	48.313	5		48.308	
Altre attività correnti inclusi gli strumenti derivati	37.312	20.526	16.786	16.786			
Crediti finanziari e partecipazioni per trading	283.404		283.404	283.404			
Disponibilità liquide	183.541		183.541	183.541			
Debiti finanziari non correnti	(73.753)		(73.753)				(73.753)
Debiti verso banche e prestiti a breve	(30.085)		(30.085)		(30.085)		
Debiti finanziari correnti	(36.379)		(36.379)		(36.379)		
Altre passività	(75.475)	(61.473)	(14.002)		(14.002)		
Totale	397.422	19.597	377.825	483.736	(80.466)	48.308	(73.753)

La posizione finanziaria netta al 30 giugno 2017, positiva per 377.825 migliaia di euro, risulta così costituita:

(migliaia di euro)	30 giugno 2017	31 dicembre 2016	Variazione
Impieghi monetari e finanziari a breve	483.736	597.866	(114.130)
Disponibilità liquide	183.541	285.505	(101.964)
Strumenti derivati attivi	8.505	8.005	500
Altre attività finanziarie correnti	291.690	304.356	(12.666)
Debiti finanziari a breve	(80.466)	(73.745)	(6.721)
Debiti verso banche a breve	(30.085)	(28.247)	(1.838)
Debiti finanziari correnti	(44.269)	(34.566)	(9.703)
Strumenti derivati passivi	(6.112)	(10.932)	4.820
Attività finanziarie a M/L	48.308	47.249	1.059
Attività finanziarie a lungo	48.308	47.249	1.059
Strumenti derivati attivi a lungo			
Debiti finanziari a M/L	(73.753)	(77.909)	4.156
Debiti finanziari a lungo	(73.753)	(77.909)	4.156
Posizione finanziaria netta totale	377.825	493.461	(115.636)

La posizione finanziaria netta al 30 giugno 2017, calcolata come previsto nella comunicazione Consob n. DEM 6064293/2006 del 28 luglio 2006 (quindi senza includere le attività finanziarie a medio - lungo termine) è positiva per 329.517 migliaia di euro (446.212 migliaia di euro al 31 dicembre 2016).

Confronto tra Fair Value e valore contabile

La tabella sottostante mostra la comparazione per categoria di attività e passività finanziarie fra il valore contabile ed il fair value al 30 giugno 2017:

(migliaia di euro)	30 giugno 2017		31 dicembre 2016	
	Valore contabile	Fair Value	Valore contabile	Fair Value
Attività finanziarie				
Attività valutate al Fair Value rilevato a conto economico				
Disponibilità liquide	183.541	183.541	285.505	285.505
<i>Strumenti derivati a breve</i>	8.505	8.505	8.005	8.005
Strumenti derivati	8.505	8.505	8.005	8.005
Partecipazioni, obbligazioni e crediti finanziari correnti	283.404	283.404	295.530	295.530
Crediti bancari e altri crediti	9.265	9.265	10.641	10.641
Finanziamenti e crediti				
Crediti commerciali	102.129	102.129	101.883	101.883
Crediti e altre attività non correnti	108.857	108.857	114.866	114.866
Attività disponibili per la vendita				
Partecipazioni non correnti	651.153	651.153	662.078	662.078
Investimenti posseduti fino a scadenza				
Totale	1.346.854	1.346.854	1.478.508	1.478.508
Passività finanziarie				
Debiti commerciali	61.388	61.388	53.933	53.933
<i>Debiti finanziari correnti</i>	66.464	66.464	55.399	55.399
<i>Altri debiti finanziari</i>	7.890	7.890	7.414	7.414
Totale debiti finanziari a breve	74.354	74.354	62.813	62.813
<i>Strumenti derivati a breve</i>	6.112	6.112	10.932	10.932
Totale strumenti derivati	6.112	6.112	10.932	10.932
Debiti finanziari non correnti	73.753	73.753	77.909	77.909
Totale	215.607	215.607	205.587	205.587

Fair Value - gerarchia

Il Gruppo utilizza la seguente gerarchia basata su differenti tecniche di valutazione per determinare e documentare il fair value degli strumenti finanziari:

- livello 1: strumenti finanziari con prezzi quotati in un mercato attivo;
- livello 2: prezzi quotati su mercati attivi per strumenti finanziari simili, o fair value determinato tramite altre tecniche di valutazione per le quali tutti gli input significativi sono basati su dati di mercato osservabili;
- livello 3: fair value determinato tramite tecniche di valutazione per le quali nessun input significativo è basato su dati di mercato osservabili.

Al 30 giugno 2017 gli strumenti finanziari valutati a fair value sono così suddivisi:

	30 giugno 2017	Livello 1	Livello 2	Livello 3
(migliaia di euro)				
Strumenti derivati attivi	8.505		8.505	
Partecipazioni, obbligazioni e crediti finanziari correnti	182.640	173.954	5.135	3.551
Crediti bancari e altri crediti	984			984
Crediti e altre attività non correnti	83.217		5.483	77.734
Partecipazioni non correnti	651.153	595.410	18.318	37.425
Debiti finanziari correnti (*)	66.376		66.376	
Strumenti derivati passivi	6.112		6.112	
Debiti finanziari non correnti	73.500		73.500	

(*) la voce non comprende i debiti finanziari per leasing

	Livello 3 31/12/2016	Variazioni in aumento						Variazioni in diminuzione						Livello 3 30/06/2017	
		Acquisti	Plusv. CE	Altri profitti a CE	Profitti a PN	Altre variaz.	Trasferim. da altri livelli	Vendite	Rim- borsi	Minusv. CE	Altre perdite a CE	Perdite a PN	Altre variaz.		Trasferim. ad altri livelli
(migliaia di euro)															
Partecipazioni, obbligazioni e crediti finanziari correnti	13.348	337			1.972			(471)	(184)		(36)		(348)	(11.067)	3.551
Crediti bancari e altri crediti	2.007	122		694				(1.839)							984
Crediti e altre attività non correnti	84.647	15.153			16.306			(1.996)	(36.376)						77.734
Partecipazioni non correnti	37.064	3.998			100	6		(2)	(1.386)		(19)	(2.336)			37.425

Nel Gruppo non sono state effettuate, nel semestre in corso né in quello precedente, riclassifiche di portafoglio delle attività finanziarie da categorie valutate a fair value verso categorie valutate al costo ammortizzato.

Il trasferimento di 11.067 migliaia di euro dal livello 3 al livello 1 è dovuto ad una migliore classificazione di alcuni strumenti finanziari già in essere al 31 dicembre 2016.

Covenants

Oltre alle clausole abituali, alcuni contratti di finanziamento concessi alle società del Gruppo comprendono clausole particolari c.d. "covenants", che stabiliscono il rispetto di alcuni indici finanziari, determinati principalmente alla data di chiusura dell'esercizio.

I finanziamenti sottoposti a "covenants" costituiscono, al 30 giugno 2017, 14 milioni di euro del totale dei debiti finanziari lordi del gruppo Italgén.

L'indice finanziario di riferimento è il "leverage" (rapporto tra indebitamento finanziario netto di Italgén S.p.A. e Margine Operativo Lordo di Italgén S.p.A., nel calcolo dell'indebitamento finanziario netto sono escluse le attività finanziarie verso imprese collegate o società del Gruppo). Il limite massimo è 4,5 e la rilevazione annuale.

BravoSolution S.p.A. ha in essere i seguenti finanziamenti:

- un finanziamento con Banca Popolare di Milano per 7 milioni di euro della durata di 5 anni, scadenza 30 aprile 2018 a tasso variabile di mercato, rimborsabile in 8 rate costanti in linea capitale a partire dal 31 ottobre 2014 e garantito da pegno sulle azioni delle controllate BravoSolution France SAS e BravoSolution UK Ltd.; al 30 giugno 2017 il debito ammonta a 1,8 milioni di euro con scadenza entro il 2018;
- finanziamento con Banca Intesa per 4,5 milioni di euro della durata di 5 anni, scadenza 30 luglio 2021, a tasso variabile di mercato e rimborsabile in 6 rate costanti in linea capitale a partire dal 31 gennaio 2019;
- un finanziamento con UBI-Banca Popolare di Bergamo per 12 milioni di euro della durata di 5 anni, scadenza 17 giugno 2021, a tasso variabile di mercato e rimborsabile in 6 rate costanti in linea capitale a partire dal 17 dicembre 2018.

I covenants sono i seguenti:

	MOL/interessi netti	PFN/PN	PFN/MOL
Finanziamento Banca Popolare di Milano		</= 0,55	</= 0,164
Finanziamento Banca Intesa			< 3
Finanziamento UBI-Banca Popolare di Bergamo	< 3	</= 0,5	< 2

Sul finanziamento UBI il covenant entrerà in vigore dal 31 ottobre 2017.

Sul finanziamento Banca Intesa il covenant è rispettato.

Sul finanziamento Banca Popolare di Milano, sono in essere due covenants finanziari, da determinarsi semestralmente sul bilancio consolidato e da comunicarsi alla banca su sua richiesta. Entrambi i parametri non risultano rispettati al 30 giugno 2017. Il contratto di finanziamento prevede che il mancato rispetto di uno solo tra i parametri finanziari comporti un incremento dello spread di 25 bps p.a., mentre il mancato rispetto di entrambi i vincoli per due successive rilevazioni determina la facoltà della banca di richiedere la risoluzione del contratto (al 31 dicembre 2016, il solo parametro PFN/MOL non risultava rispettato). L'ultima rata di rimborso è prevista per il 30 aprile 2018, per cui anche in caso di mancato rispetto dei due indici a fine esercizio l'eventuale rimborso anticipato avverrebbe con un minimo anticipo.

Nel gruppo Sirap sono stati posti in essere contratti di finanziamento contenenti covenants legati al rispetto di alcuni indici finanziari. La società controllata Inline Poland Sp z.o.o. ha acceso tre finanziamenti che prevedono covenants finanziari:

- o un finanziamento di 684 migliaia di euro con scadenza 31 dicembre 2018;
- o un finanziamento di 2.415 migliaia di euro con scadenza 31 gennaio 2027;
- o un finanziamento di 461 migliaia di euro con scadenza 31 agosto 2027.

I contratti prevedono covenants su: totale fatturato annuo, risultato netto percentuale, rapporto attività / passività correnti, rapporto tra crediti e investimenti a breve termine e passività a breve termine; nonostante quest'ultimo indice non è risultato rispettato per l'effetto combinato di alcuni fattori (investimenti in corso, incremento costo materia prima e livello delle scorte di foglia), non si è determinato un rimborso anticipato del debito ma solo un aggravio di oneri finanziari.

Strumenti derivati

Di seguito si riporta il fair value degli strumenti finanziari iscritti in bilancio dettagliati per tipologia di coperture:

(migliaia di euro)	30 giugno 2017		31 dicembre 2016	
	Attivi	Passivi	Attivi	Passivi
Derivati su tassi di interesse per negoziazione	708	(204)	131	(326)
Derivati su tassi di interesse	708	(204)	131	(326)
Derivati su azioni, titoli e indici	7.797	(5.908)	7.874	(10.606)
Totale a breve termine	8.505	(6.112)	8.005	(10.932)
Totale	8.505	(6.112)	8.005	(10.932)

15) Debiti commerciali

La voce "Debiti commerciali" è così composta:

(migliaia di euro)	30 giugno 2017	31 dicembre 2016	Variazione
Debiti verso fornitori	61.289	53.933	7.356
Altri debiti commerciali	99	-	99
Totale	61.388	53.933	7.455

16) Altre passività

(migliaia di euro)	30 giugno 2017	31 dicembre 2016	Variazione
Debiti verso dipendenti	21.637	20.832	805
Debiti verso enti previdenziali	5.923	7.923	(2.000)
Debiti per imposte	5.993	7.022	(1.029)
Ratei e risconti passivi	21.102	22.913	(1.811)
Strumenti derivati	6.112	10.932	(4.820)
Debiti verso la clientela	7.890	7.414	476
Anticipi da clienti	1.162	531	631
Debiti verso fornitori per immobilizzazioni	2.143	1.894	249
Altri debiti	3.513	5.074	(1.561)
Totale	75.475	84.535	(9.060)

Impegni

Al 30 giugno 2017 sono presenti impegni per futuri versamenti nei fondi di private equity per complessivi 26,5 milioni di dollari USA e 48,1 milioni di euro.

Conto Economico

17) Ricavi

I ricavi delle vendite e delle prestazioni, che ammontano complessivamente a 201.856 migliaia di euro, sono così suddivisi:

(migliaia di euro)	1° semestre 2017	1° semestre 2016	Variazione	Variazione %
Ricavi industriali				
Vendite prodotti	101.382	98.853	2.529	2,6%
Ricavi per prestazioni e servizi	60.711	64.956	(4.245)	-6,5%
Altri ricavi	64	18	46	n.s.
Totale	162.157	163.827	(1.670)	-1,0%
Ricavi finanziari				
Interessi	1.063	1.024	39	3,8%
Dividendi	10.078	3.295	6.783	n.s.
Commissioni	9.027		9.027	n.s.
Plusvalenze e altri ricavi	18.745	13.690	5.055	36,9%
Totale	38.913	18.009	20.904	n.s.
Ricavi bancari				
Interessi	760	751	9	1,2%
Totale	760	751	9	1,2%
Ricavi immobiliari e di servizi	26	18	8	44,4%
Totale generale	201.856	182.605	19.251	10,5%

Si rinvia alla Relazione sulla Gestione per un commento sulle variazioni dei ricavi e dei costi d'acquisto.

18) Costi per materie prime e accessori

I costi per materie prime e accessori pari a 65.363 migliaia di euro sono così dettagliati:

(migliaia di euro)	1° semestre 2017	1° semestre 2016	Variazione	Variazione %
Acquisti di materie prime e semilavorati	29.988	25.747	4.241	16,5%
Acquisti di combustibili	187	173	14	8,1%
Acquisti di materiali e macchinari	3.763	3.883	(120)	-3,1%
Acquisti di prodotti finiti e merci	20.548	21.606	(1.058)	-4,9%
Energia elettrica, acqua e gas	12.294	20.117	(7.823)	-38,9%
Variazione rimanenze materie prime, consumo e altre	(1.417)	158	(1.575)	n.s.
Totale	65.363	71.684	(6.321)	-8,8%

La notevole diminuzione dei costi per energia elettrica è riconducibile a Italgas S.p.A. in conseguenza della scelta di aumentare le vendite a clienti grossisti rispetto ai clienti finali come indicato nella Relazione sulla gestione.

19) Costi per servizi

I costi per servizi, pari a 35.587 migliaia di euro, si riferiscono a:

(migliaia di euro)	1° semestre 2017	1° semestre 2016	Variazione	Variazione %
Prestazioni di imprese e manutenzioni	6.958	4.620	2.338	50,6%
Trasporti	6.534	6.614	(80)	-1,2%
Legali e consulenze	8.277	9.187	(910)	-9,9%
Affitti	5.963	4.945	1.018	20,6%
Assicurazioni	1.083	1.318	(235)	-17,8%
Contributi associativi	140	105	35	33,3%
Altre spese varie	6.632	5.941	691	11,6%
Totale	35.587	32.730	2.857	8,7%

20) Costi per il personale

Il costo complessivo del personale è pari a 80.018 migliaia di euro e risulta così ripartito:

(migliaia di euro)	1° semestre 2017	1° semestre 2016	Variazione	Variazione %
Salari e stipendi	56.072	54.833	1.239	2,3%
Oneri sociali e acc.ti a fondi previdenziali	15.983	16.497	(514)	-3,1%
Altri costi	7.963	5.753	2.210	38,4%
Totale	80.018	77.083	2.935	3,8%

Si riporta il numero dei dipendenti:

(unità)	1° semestre 2017	1° semestre 2016	Variazione
Numero dipendenti alla fine del periodo - attività in funzionamento	2.070	1.958	112
Numero dipendenti alla fine del periodo - attività possedute per la vendita	-	16.809	(16.809)
Numero dipendenti alla fine del periodo totali	2.070	18.767	(16.697)
Numero medio dipendenti - attività in funzionamento	2.070	1.945	125
Numero medio dipendenti - attività possedute per la vendita	-	17.566	(17.566)
Numero medio dipendenti totali	2.070	19.511	(17.441)

21) Oneri e proventi operativi diversi

I proventi operativi diversi al netto degli oneri sono pari a 10.660 migliaia di euro e sono così ripartiti:

(migliaia di euro)	1° semestre 2017	1° semestre 2016	Variazione	Variazione %
Altre imposte	3.078	5.112	(2.034)	n.s.
Accantonamento al fondo svalutazione crediti	215	605	(390)	-64,5%
Interessi passivi e altri oneri società del settore finanziario e private equity	9.790	5.714	4.076	71,3%
Accantonamento al fondo ripristini ambientali e diversi	1.304	1.020	284	27,8%
Proventi diversi	(3.836)	(4.179)	343	-8,2%
Plusvalenze nette da cessione di immobilizzazioni	(6)	-	(6)	n.s.
Costi del personale per riorganizzazioni	50	12	38	n.s.
Altri (proventi) e oneri	65	(5)	70	n.s.
Totale	10.660	8.279	2.381	28,8%

22) Proventi e (oneri) finanziari, differenze cambio e derivati netti

Gli oneri finanziari, al netto dei proventi, sono pari a 5.086 migliaia di euro. Tale importo risulta così composto:

(migliaia di euro)	1° semestre 2017		1° semestre 2016	
	Proventi	Oneri	Proventi	Oneri
Interessi attivi	37		55	
Interessi passivi		(1.111)		(1.123)
Altri proventi finanziari	12		16	
Altri oneri finanziari		(766)		(737)
Totale proventi e (oneri) finanziari	49	(1.877)	71	(1.860)
Differenze cambio nette		(3.258)		(230)
Differenze cambio e derivati netti		(3.258)		(230)
Totale proventi e (oneri) finanziari, diff. cambio e derivati netti		(5.086)		(2.019)

23) Rettifiche di valore di attività finanziarie

La voce ammonta a -19 migliaia di euro, mentre nel primo semestre 2016 ammontava a -9.636 migliaia di euro e si riferiva principalmente alla svalutazione della partecipazione Unicredit e dei Cashes Unicredit per complessivi 9.513 migliaia di euro.

24) Imposte nel periodo

Le imposte a carico del periodo, pari a 1.908 migliaia di euro, sono analizzate come segue:

(migliaia di euro)	1° semestre 2017	1° semestre 2016	Variazione	Variazione %
Imposte correnti	2.563	3.980	(1.417)	-35,6%
Imposte esercizi precedenti e altre sopravv. fiscali nette	(1.906)	(282)	(1.624)	n.s.
Imposte differite	1.251	238	1.013	n.s.
Totale	1.908	3.936	(2.028)	-51,5%

25) Risultato da attività operative cessate, al netto degli effetti fiscali

La voce è analizzabile come segue:

(migliaia di euro)	1° semestre 2017	1° semestre 2016	Variazione	Variazione %
Risultato del settore dei materiali da costruzione ceduto, al netto dell'effetto fiscale	-	(346.265)	346.265	100,0%
Storno ammortamenti e rettifiche di valore del 1° semestre del settore dei materiali da costruzione ceduto, al netto dell'effetto fiscale	-	334.946	(334.946)	100,0%
Storno poste intragruppo	-	(1.737)	1.737	100,0%
Totale	-	(13.056)	13.056	-100,0%

Il "Risultato del settore dei materiali da costruzione ceduto, al netto dell'effetto fiscale" relativo al primo semestre 2016 esprimeva il risultato di periodo, al netto dei "non core assets" consolidati integralmente nel settore industria e servizi per l'industria, rettificato per la sospensione degli ammortamenti e delle rettifiche di valore al netto dell'effetto fiscale.

26) Altre componenti di conto economico che potrebbero essere riclassificate successivamente nel conto economico

(migliaia di euro)	Valore lordo	Imposte	Valore netto
Aggiustamenti al valore di fair value su:			
Attività finanziarie disponibili per la vendita	2.287	23.319	25.606
Strumenti finanziari derivati	25	-	25
Differenze di conversione	(181)	-	(181)
Altre componenti di conto economico	2.131	23.319	25.450

Come già indicato nella voce "Riserva fair value per attività finanziarie disponibili per la vendita – quota di gruppo" l'importo delle imposte riguarda la variazione dell'aliquota fiscale applicata ad alcuni titoli detenuti in portafoglio da oltre 12 mesi.

27) Utile per azione

L'utile per azione al 30 giugno è calcolato sulla base del risultato attribuibile alla Capogruppo ed è rilevato distintamente per le azioni ordinarie e limitatamente al 2016 per le azioni di risparmio in circolazione a tale data.

Utile per azione base

Di seguito si riporta il numero medio ponderato delle azioni e l'utile netto attribuibile:

	1° semestre 2017		1° semestre 2016	
	Azioni ordinarie	Azioni risparmio	Azioni ordinarie	Azioni risparmio
(n° azioni in migliaia)				
N° azioni al 1° gennaio	23.817		22.182	16.343
Azioni proprie al 1° gennaio	(829)		(853)	(28)
Frazionamento	22.988			
Numero medio ponderato delle azioni proprie vendute nel periodo	(2.312)			
Totale	43.664		21.329	16.315
Utile netto distribuibile in migliaia di euro	2.460		(26.975)	(20.633)

L'utile netto attribuibile per categoria di azioni è stato determinato come segue:

	1° semestre 2017		1° semestre 2016	
	Azioni ordinarie	Azioni risparmio	Azioni ordinarie	Azioni risparmio
(migliaia di euro)				
Utile riservato agli azionisti di risparmio (euro 0,078 per azione)				
Utile residuo ripartito tra tutte le azioni	2.460		(26.975)	(20.633)
Totale	2.460		(26.975)	(20.633)

Utile per azione diluito

L'utile per azione diluito è calcolato con le stesse modalità espresse per l'utile per azione base, tenuto conto degli effetti diluitivi derivanti dalle opzioni di sottoscrizione.

Di seguito si riporta il numero medio ponderato delle azioni e l'utile netto attribuibile:

	1° semestre 2017		1° semestre 2016	
	Azioni ordinarie	Azioni risparmio	Azioni ordinarie	Azioni risparmio
(migliaia di azioni)				
Numero medio ponderato delle azioni al 30 giugno	43.664		21.329	16.315
Effetto diluitivo per le opzioni di sottoscrizione	170		58	
Totale	43.834		21.387	16.315
Utile netto attribuibile ai fini dell'utile per azione diluito in migliaia di euro	2.460		(22.208)	(16.989)
Utile per azione diluito in euro	0,056		(1,041)	(1,041)

L'utile netto attribuibile per categoria di azioni è stato determinato come segue:

	1° semestre 2017		1° semestre 2016	
	Azioni ordinarie	Azioni risparmio	Azioni ordinarie	Azioni risparmio
(migliaia di euro)				
Utile riservato agli azionisti di risparmio (euro 0,078 per azione)				
Utile residuo ripartito tra tutte le azioni	2.460		(22.208)	(16.989)
Totale	2.460		(22.208)	(16.989)

Di seguito si riporta l'utile in funzionamento base:

	1° semestre 2017		1° semestre 2016	
	Azioni ordinarie	Azioni risparmio	Azioni ordinarie	Azioni risparmio
(n° azioni in migliaia)				
N° azioni al 1° gennaio	23.817		22.182	16.343
Azioni proprie al 1° gennaio	(829)		(853)	(28)
Frazionamento	22.988			
Numero medio ponderato delle azioni proprie vendute nel periodo	(2.312)			
Totale	43.664		21.329	16.315
Utile netto in funzionamento distribuibile in migliaia di euro	2.460		(13.486)	(10.315)
Utile in funzionamento per azione base in euro	0,056		(0,632)	(0,632)

Di seguito si riporta l'utile in funzionamento diluito:

	1° semestre 2017		1° semestre 2016	
	Azioni ordinarie	Azioni risparmio	Azioni ordinarie	Azioni risparmio
(migliaia di azioni)				
Numero medio ponderato delle azioni al 30 giugno	43.664		21.329	16.315
Effetto diluitivo per le opzioni di sottoscrizione	170		58	
Totale	43.834		21.387	16.315
Utile in funzionamento attribuibile ai fini dell'utile per azione diluito in migliaia di euro	2.460		(13.502)	(10.299)
Utile per azione diluito in euro	0,056		(0,631)	(0,631)

Di seguito si riporta l'utile in cessione base relativamente al solo primo semestre 2016:

	1° semestre 2017		1° semestre 2016	
	Azioni ordinarie	Azioni risparmio	Azioni ordinarie	Azioni risparmio
(n° azioni in migliaia)				
N° azioni al 1° gennaio			22.182	16.343
Azioni proprie al 1° gennaio			(853)	(28)
Frazionamento				
Numero medio ponderato delle azioni proprie vendute nel periodo				
Totale			21.329	16.315
Utile netto in cessione distribuibile in migliaia di euro			(13.489)	(10.318)
Utile in cessione per azione base in euro			(0,632)	(0,632)

Di seguito si riporta l'utile in cessione diluito relativamente al solo primo semestre 2016:

	1° semestre 2017		1° semestre 2016	
	Azioni ordinarie	Azioni risparmio	Azioni ordinarie	Azioni risparmio
(migliaia di azioni)				
Numero medio ponderato delle azioni al 31 dicembre			21.329	16.315
Effetto diluitivo per le opzioni di sottoscrizione			58	
Totale			21.387	16.315
Utile in cessione attribuibile ai fini dell'utile per azione diluito in migliaia di euro			(13.505)	(10.302)
Utile in cessione per azione diluito in euro			(0,631)	(0,631)

28) Rapporti con parti correlate

I dati relativi ai rapporti con parti correlate al 30 giugno 2017 sono riepilogati nella seguente tabella:

(migliaia di euro)	Ricavi (costi)	Crediti (debiti) comm.li	Crediti (debiti) finanziari	Proventi (oneri) finanziari	Altri proventi (oneri) operativi
Gruppo Italmobiliare					
Imprese controllate e collegate non consolidate integralmente	5	1.150	4.414	8	
Altre parti correlate	(43)	(246)			
Totale	5 (43)	1.150 (246)	4.414	8	
Incidenza % sulle voci di bilancio	0,0%	1,1%	0,8%	16,3%	
	0,0%	-0,4%			

I corrispondenti dati rideterminati al 30 giugno 2016 sono i seguenti:

(migliaia di euro)	Ricavi (costi)	Crediti (debiti) comm.li	Crediti (debiti) finanziari	Proventi (oneri) finanziari	Altri proventi (oneri) operativi
Gruppo Italmobiliare					
Imprese controllate e collegate non consolidate integralmente	8.144	22.262	43.016	67	
	(6.480)	(12.037)	(170)		
Imprese controllate di società collegate e joint venture	24				(87)
	(1.485)	(343)			
Altre parti correlate	68	127			83
	(1.239)	(1.143)			(10.300)
Totale	8.236 (9.204)	22.389 (13.523)	43.016 (170)	67	83 (10.387)

Al 30 giugno 2016 la voce "Altri oneri delle altre parti correlate" era interamente composta dai versamenti effettuati da Italmobiliare S.p.A. alla Fondazione Italcementi Cav. Lav. Carlo Pesenti per 300 migliaia di euro e da Italcementi S.p.A. per 10.000 migliaia di euro.

Operazioni non ricorrenti

Di seguito si riepiloga il dettaglio e l'incidenza delle operazioni non ricorrenti più significative sulla situazione patrimoniale, finanziaria e sul risultato economico del Gruppo:

(migliaia di euro)	2017					
	Patrimonio netto		Risultato del periodo		Indebitamento finanziario netto	
	valore	%	valore	%	valore	%
Valori di bilancio	1.236.441		2.490		377.825	
Plusvalenze nette da cessione di immobilizzazioni	6	0,00%	6	0,24%		
Costi di personale non ricorrenti per riorganizzazioni	(50)	0,00%	(50)	2,01%	(50)	-0,01%
Altri proventi/(oneri) non ricorrenti	(65)	0,01%	(65)	2,61%		
Totale	(109)	0,01%	(109)	4,38%	(50)	0,01%
Valore figurativo senza operazioni non ricorrenti	1.236.550		2.599		377.875	

(migliaia di euro)	2016					
	Patrimonio netto		Risultato del periodo		Indebitamento finanziario netto	
	valore	%	valore	%	valore	%
Valori di bilancio	3.974.496		(37.610)		(2.124.249)	
Costi di personale non ricorrenti per riorganizzazioni	(12)	0,00%	(12)	0,48%		
Altri proventi/(oneri) non ricorrenti	5	0,00%	5	0,20%	48	0,01%
Totale	(7)	0,00%	(7)	0,28%	48	0,01%
Valore figurativo senza operazioni non ricorrenti	3.974.503		(37.603)		(2.124.297)	

Eventi successivi alla data di chiusura del periodo

Con riferimento agli eventi successivi alla data di chiusura del periodo si rimanda agli specifici paragrafi presentati nella Relazione intermedia sulla gestione.

ITALMOBILIARE

SOCIETA' PER AZIONI

Attestazione ex art. 154 – bis comma 5 TUF relativa al bilancio semestrale abbreviato consolidato ai sensi dell'art. 81-ter del Regolamento Consob n.11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni

1. I sottoscritti Carlo Pesenti, Consigliere Delegato e Mauro Torri, Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari di Italmobiliare S.p.A., attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-*bis*, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58:

- l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
- l'effettiva applicazione

delle procedure amministrative e contabili per la formazione del **bilancio semestrale abbreviato consolidato**, nel corso del periodo dal 1° gennaio 2017 al 30 giugno 2017.

2. La valutazione dell'adeguatezza delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio semestrale abbreviato consolidato al 30 giugno 2017 è basata su un modello definito da Italmobiliare in coerenza con il CoSO framework (documentato nel *CoSO Report*) e tiene anche conto del documento "*Internal Control over Financial Reporting – Guidance for Smaller Public Companies*", entrambi elaborati dal Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission che rappresentano un framework di riferimento generalmente accettato a livello internazionale.

3. Si attesta, inoltre, che:

3.1 il bilancio semestrale abbreviato consolidato al 30 giugno 2017:

- a) è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità Europea ai sensi del regolamento (CE) n.1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002;
- b) corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
- c) è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria di Italmobiliare S.p.A. e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento.

3.2 la relazione intermedia sulla gestione comprende un'analisi attendibile dei riferimenti agli eventi importanti che si sono verificati nei primi sei mesi dell'esercizio e alla loro incidenza sul bilancio semestrale abbreviato consolidato, unitamente a una descrizione dei principali rischi e incertezze per i sei mesi restanti dell'esercizio. La relazione intermedia sulla gestione comprende, altresì, un'analisi attendibile delle informazioni sulle operazioni rilevanti con parti correlate.

27 luglio 2017

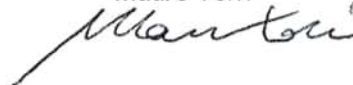
Consigliere Delegato

Carlo Pesenti



Dirigente preposto alla redazione
dei documenti contabili societari

Mauro Torri





KPMG S.p.A.
Revisione e organizzazione contabile
Via Vittor Pisani, 25
20124 MILANO MI
Telefono +39 02 6763.1
Email it-fmauditaly@kpmg.it
PEC kpmgspa@pec.kpmg.it

Relazione di revisione contabile limitata sul bilancio semestrale abbreviato consolidato

Agli Azionisti di
Italmobiliare S.p.A.

Introduzione

Abbiamo svolto la revisione contabile limitata dell'allegato bilancio semestrale abbreviato consolidato, costituito dai prospetti della situazione patrimoniale e finanziaria, del conto economico, del conto economico complessivo e delle variazioni di patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note illustrative, del Gruppo Italmobiliare al 30 giugno 2017. Gli amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio semestrale abbreviato consolidato in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea. E' nostra la responsabilità di esprimere una conclusione sul bilancio semestrale abbreviato consolidato sulla base della revisione contabile limitata svolta.

Portata della revisione contabile limitata

Il nostro lavoro è stato svolto secondo i criteri per la revisione contabile limitata raccomandati dalla Consob con Delibera n. 10867 del 31 luglio 1997. La revisione contabile limitata del bilancio semestrale abbreviato consolidato consiste nell'effettuare colloqui, prevalentemente con il personale della società responsabile degli aspetti finanziari e contabili, analisi di bilancio ed altre procedure di revisione contabile limitata. La portata di una revisione contabile limitata è sostanzialmente inferiore rispetto a quella di una revisione contabile completa svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) e, conseguentemente, non ci consente di avere la sicurezza di essere venuti a conoscenza di tutti i fatti significativi che potrebbero essere identificati con lo svolgimento di una revisione contabile completa. Pertanto, non esprimiamo un giudizio sul bilancio semestrale abbreviato consolidato.



Gruppo Italmobiliare

*Relazione di revisione contabile limitata sul bilancio semestrale abbreviato consolidato
30 giugno 2017*

Conclusioni

Sulla base della revisione contabile limitata svolta, non sono pervenuti alla nostra attenzione elementi che ci facciano ritenere che il bilancio semestrale abbreviato consolidato del Gruppo Italmobiliare al 30 giugno 2017 non sia stato redatto, in tutti gli aspetti significativi, in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea.

Milano, 4 agosto 2017

KPMG S.p.A.

Stefano Azzolari
Socio