



## Bilancio Consolidato Italcementi S.p.A.



## Relazione del Consiglio di amministrazione sulla gestione

---

Nel 2002 l'Unione europea ha adottato il Regolamento n. 1606 in base al quale le società i cui valori mobiliari sono negoziati in mercati regolamentati di uno Stato membro sono tenute, a partire dal 2005, a redigere i loro bilanci consolidati conformemente ai principi contabili internazionali (IAS/IFRS). Conseguentemente il presente bilancio consolidato di Italcementi S.p.A. è stato elaborato in base agli IAS/IFRS, così come i dati comparativi relativi all'esercizio 2004 con la sola prevista esclusione degli IAS 32 e 39 sugli strumenti finanziari, applicati a partire dal 1° gennaio 2005. L'impatto derivante dall'applicazione di questi due principi è descritto nelle note illustrative.

I principi e le interpretazioni di riferimento sono quelli omologati dalla Commissione Europea alla data del 31 dicembre 2005.

Si ricorda che Italcementi S.p.A. aveva aderito all'opzione di applicare fin dalla relazione trimestrale consolidata al 31 marzo 2005 i criteri di rilevazione e di valutazione previsti dai principi contabili internazionali. In tale occasione è stato fornito, in una appendice separata, il documento di transizione contenente le opzioni relative alla prima adozione e la riconciliazione del patrimonio netto alla data di inizio e fine dell'esercizio 2004, nonché del risultato economico di tale esercizio e delle rettifiche di rilievo apportate al rendiconto finanziario. Il documento di transizione, riportato in una specifica sezione delle note illustrative al presente bilancio, è stato reso pubblico unitamente all'esito della revisione completa da parte della Società di revisione che ha espresso un giudizio di conformità ai principi e ai criteri definiti dall'art. 82 del Regolamento Emittenti adottato dalla Consob con Delibera n° 14990 del 14 aprile 2005.

A seguito della ridefinizione del contenuto di alcune voci di stato patrimoniale e di conto economico, i prospetti contabili 2004 pubblicati ai fini comparativi del bilancio consolidato al 31 dicembre 2005 contengono alcune riclassifiche rispetto ai prospetti contabili riportati nel documento di transizione. Tali riclassifiche, così come alcune modifiche nell'applicazione degli IAS 32 e 39, a partire dal 1° gennaio 2005, sono analiticamente presentate nelle note illustrative.

La situazione completa delle **variazioni** intervenute **nell'area di consolidamento** è rappresentata nelle note illustrative. L'inserimento più rilevante riguarda le **attività in Egitto**: le società che compongono il **gruppo Suez Cement Company** (precedentemente valutate con il metodo del patrimonio netto) e **Asec Cement**, consolidate integralmente rispettivamente dal 1° aprile e dal 1° agosto 2005. Sono state consolidate integralmente anche le recenti **acquisizioni realizzate in Italia**: **Cemill S.p.A.** e **Calcestruzzi Lamon Beton S.p.A.**, dal mese di maggio e **Cementificio di Montalto S.p.A.** dal mese di luglio.



Presentazione			4
Bilancio Consolidato Italcementi S.p.A.	Relazione del C.d.a. sulla gestione	Risultati e fatti di rilievo nell'esercizio	17
Bilancio Italcementi S.p.A.	Bilancio Consolidato 2005	L'economia ed evoluzione settoriale internazionale	20
Parte straordinaria		Andamento economico e finanziario nel 2005	21
		Andamento della gestione per Paese e per settore di attività	31
		Rapporti con parti correlate	47
		Sistemi informativi	49
		Ecologia, ambiente e sicurezza	50
		Progettazione, assistenza tecnica, ricerca e sviluppo	54
		Innovazione	55
		Risorse umane	56
		Vertenze in corso	58
		Fatti di rilievo dopo la data di riferimento del bilancio consolidato	59
		Evoluzione prevedibile della gestione	60

## Risultati e fatti di rilievo nell'esercizio

In un quadro economico internazionale, caratterizzato ancora da una complessiva espansione, anche il settore delle costruzioni ha confermato un'intonazione positiva, trainato soprattutto dal comparto residenziale.

In tale contesto il Gruppo Italcementi, nonostante la notevole flessione dei risultati operativi in Italia, ha realizzato una crescita del risultato d'esercizio, grazie al contributo dell'Egitto e degli altri paesi mediterranei, in particolare della Turchia, nonché al miglioramento nelle componenti finanziarie e fiscali.

### Risultati

- I **ricavi** consolidati sono stati pari a 4.999,6 milioni di euro, in crescita del +10,4% rispetto al 2004 (+4,3% a parità di perimetro e cambi);
- il **marginale operativo lordo corrente**, pari a 1.152,7 milioni di euro, è aumentato del 5,7% rispetto al 2004;
- Il **risultato operativo**, dopo oneri non ricorrenti per programmi di riorganizzazione e ammortamenti in crescita per l'integrazione delle società egiziane, si è attestato a 765,8 milioni di euro, con un calo del 2,9% rispetto al precedente esercizio;
- L'**utile netto totale**, che ha beneficiato della riduzione degli oneri finanziari netti e degli oneri fiscali, ha raggiunto 540,6 milioni di euro, con un progresso del 16,2%;
- L'**utile attribuibile al Gruppo**, pari a 391,2 milioni di euro, è aumentato dell'11,5%.

L'**indebitamento finanziario netto** al 31 dicembre 2005, pari a 2.215,0 milioni di euro, ha registrato rispetto alla situazione al 1° gennaio 2005, elaborata con l'applicazione degli IAS 32 e 39, un aumento di 479,2 milioni di euro in conseguenza soprattutto dei rilevanti investimenti finanziari legati alle acquisizioni in Egitto e in Italia.

Il **patrimonio netto totale**, pari a 4.356,1 milioni di euro, è aumentato di 1.171,0 milioni di euro sempre rispetto al 1° gennaio 2005 (3.185,1 milioni di euro), mentre il **patrimonio attribuibile al Gruppo**, sempre nello stesso periodo è aumentato di 547,6 milioni di euro, attestandosi a 3.037,1 milioni di euro.

### Fatti di rilievo nell'esercizio

Vengono di seguito illustrati i fatti più rilevanti dell'esercizio in esame, per alcuni dei quali si è già ampiamente riferito nelle relazioni infra-annuali del 2005.

L'esercizio è stato caratterizzato dal rafforzamento della posizione del Gruppo in **Egitto**, attraverso la presa di controllo del gruppo **Suez Cement** e la successiva acquisizione di **Asec Cement Company**.

Dall'inizio di aprile, il Gruppo, attraverso l'acquisto di un'ulteriore partecipazione, ha conseguito il controllo di **Suez Cement Company** che con l'apporto della società controllata Tourah Cement Company, è il primo operatore del settore cemento in Egitto. Dal 2001, l'investimento complessivo del Gruppo per conseguire il controllo in Suez Cement è stato pari a circa 454 milioni di euro.

All'inizio del mese di agosto, è stato poi perfezionato l'accordo per l'acquisto della partecipazione di controllo (68,7%) nella società **Asec Cement Company** (quinto produttore cementiero egiziano e secondo in termini di esportazione). L'acquisizione è stata portata a termine da Suez Cement Company che, in data 10 agosto, ha lanciato un'offerta pubblica d'acquisto totalitaria, al prezzo di 29 lire egiziane per azione (in linea con la quotazione del titolo che capitalizzava

---

complessivamente circa 590 milioni di dollari), a chiusura della quale Suez è risultata detenere il 98,64% del capitale sociale di Asec Cement. L'operazione, realizzata da Suez Cement, corrisponde a un investimento di circa 491 milioni di euro ed è stata effettuata con l'utilizzo di risorse finanziarie disponibili localmente, finanziamenti bancari e versamenti in conto del successivo aumento di capitale di Suez Cement Company, erogati da investitori locali, stranieri e da Ciments Français S.A.

A seguito del sopra richiamato aumento di capitale di Suez Cement Company, pari a circa oltre 356 milioni di euro, la partecipazione di controllo del Gruppo in Suez Cement si è attestata a circa il 51% a fine dicembre 2005.

Il Gruppo ha siglato un accordo quadro con **Arabian Cement Company**, produttore di cemento in Arabia Saudita con una quota di mercato del 12%, per lo sviluppo congiunto di nuove iniziative. L'accordo quinquennale prevede che, oltre a intese di collaborazione tecnica e formazione, già iniziate alla fine del 2005, venga avviato uno studio di fattibilità tecnico-economica per la realizzazione di una nuova cementeria in quel paese, oltre alla definizione di possibili ulteriori programmi di sviluppo congiunti nell'area Mediorientale.

Nell'esercizio in esame sono state realizzate anche diverse acquisizioni in **Italia** nei settori **cemento e calcestruzzo**.

Nel mese di aprile, Terminal Riuniti S.r.l. e Calcestruzzi S.p.A. hanno rispettivamente acquistato il 100% del capitale sociale di **Cemill S.p.A.** (macinazione di clinker e produzione di cemento in provincia di Ravenna) e **Calcestruzzi Lamont Beton S.p.A.** (proprietaria di 5 impianti di calcestruzzo in Romagna) con un investimento complessivo di circa 31 milioni di euro.

Alla fine del mese di giugno, Italcementi S.p.A. ha acquistato da Cementilce S.r.l., con un investimento complessivo di circa 39 milioni di euro, il 100% delle azioni di **Cementificio di Montalto S.p.A.**, società che possiede un impianto di macinazione situato a Montalto di Castro (VT) con una capacità di produzione nominale fino a 700 mila tonnellate anno di cemento.

Nel mese di luglio, è stato sottoscritto l'accordo per l'acquisizione di un **centro di macinazione** a Novi Ligure (AL) con una capacità produttiva di circa 500 mila tonnellate all'anno. L'accordo prevede l'acquisto dell'immobile per 11 milioni di euro e un contratto di affitto dell'impianto con opzione di acquisto alla fine del sesto anno. Qualora Italcementi S.p.A. non esercitasse l'opzione, sarebbe obbligata a rivendere l'immobile alla controparte al valore di acquisto. L'esecuzione di entrambi i contratti avverrà alla consegna dell'impianto, prevista entro la fine del 1° semestre 2006.

Nel campo delle operazioni di carattere finanziario, **Société Internationale Italcementi Luxembourg S.A.** (S.I.I.L.), ha assunto il ruolo di captive di riassicurazione da fine 2004. In relazione al nuovo scopo sociale e, nel quadro di una razionalizzazione delle partecipazioni del Gruppo, S.I.I.L. ha deliberato nei mesi di aprile e ottobre la riduzione del proprio capitale sociale da 251.553.000 euro a 17.715.000 euro. Conseguentemente, nei mesi di giugno e dicembre, ha rimborsato pro-quota ai propri soci, Italcementi S.p.A. (99,87% del capitale sociale) e SICIL.FIN S.r.l. (0,13%), l'importo complessivo di 233.838.000 euro. Nel mese di giugno, Italcementi S.p.A. ha acquistato, per complessivi 200,1 milioni di euro, la totalità delle azioni (47,61% delle azioni ordinarie e 0,96% di quelle privilegiate) detenute da S.I.I.L. nel capitale di **Société Internationale Italcementi France S.a.s.** (S.I.I.F.) sulla base di una valutazione resa da un esperto indipendente. A seguito di tale operazione, la partecipazione di Italcementi S.p.A. in S.I.I.F., società che detiene il controllo di Ciments Français S.A., risulta pari al 99,99% delle azioni ordinarie e al 100% di quelle privilegiate. Nel mese di dicembre S.I.I.F. ha deliberato la soppressione delle categorie di azioni " ordinarie " e " privilegiate " e le relative disposizioni statutarie. Ha inoltre deliberato l'aumento del proprio capitale sociale da 1.570.750.000 euro a 1.621.075.000 euro, interamente sottoscritto da Italcementi S.p.A. con un esborso complessivo di 50.325.000 euro, regolato a mezzo compensazione dei crediti di pari importo vantati nei confronti della stessa S.I.I.F.. Conseguentemente al 31 dicembre 2005 Italcementi S.p.A. deteneva

Presentazione			4
Bilancio Consolidato Italcementi S.p.A.	Relazione del C.d.a. sulla gestione	Risultati e fatti di rilievo nell'esercizio	17
Bilancio Italcementi S.p.A.	Bilancio Consolidato 2005	L'economia ed evoluzione settoriale internazionale	20
Parte straordinaria		Andamento economico e finanziario nel 2005	21
		Andamento della gestione per Paese e per settore di attività	31
		Rapporti con parti correlate	47
		Sistemi informativi	49
		Ecologia, ambiente e sicurezza	50
		Progettazione, assistenza tecnica, ricerca e sviluppo	54
		Innovazione	55
		Risorse umane	56
		Vertenze in corso	58
		Fatti di rilievo dopo la data di riferimento del bilancio consolidato	59
		Evoluzione prevedibile della gestione	60

n. 106.299.998 azioni S.I.I.F. pari al 99,99% del capitale sociale.

Nel corso dell'esercizio, **Société Internationale Italcementi France S.a.s.** ha acquistato sul mercato 610.687 azioni Ciments Français con un investimento pari a circa 53,6 milioni di euro elevando la propria partecipazione dal 74,51% al 75,76% (86,54% dei diritti di voto) del capitale della società.

Nel 2005, Italcementi S.p.A. ha provveduto, in base alle specifiche autorizzazioni concesse al Consiglio di Amministrazione dall'Assemblea degli Azionisti, ad acquistare, a servizio dei piani di stock option, n. 827.902 **azioni proprie ordinarie**, pari a circa lo 0,5% del capitale ordinario, per un controvalore complessivo di circa 10,2 milioni di euro. Al 31 dicembre 2005, le azioni ordinarie proprie erano n. 3.945.102, pari a circa il 2,23% del capitale ordinario.

Presentazione			4
Bilancio Consolidato Italcementi S.p.A.	Relazione del C.d.a. sulla gestione	Risultati e fatti di rilievo nell'esercizio	17
Bilancio Italcementi S.p.A.	Bilancio Consolidato 2005	L'economia ed evoluzione settoriale internazionale	20
Parte straordinaria		Andamento economico e finanziario nel 2005	21
		Andamento della gestione per Paese e per settore di attività	31
		Rapporti con parti correlate	47
		Sistemi informativi	49
		Ecologia, ambiente e sicurezza	50
		Progettazione, assistenza tecnica, ricerca e sviluppo	54
		Innovazione	55
		Risorse umane	56
		Vertenze in corso	58
		Fatti di rilievo dopo la data di riferimento del bilancio consolidato	59
		Evoluzione prevedibile della gestione	60

## L'economia ed evoluzione settoriale internazionale

Il 2005 è stato il terzo anno consecutivo di sostenuta espansione dell'economia mondiale. Come negli anni precedenti, l'espansione è stata trainata dagli Stati Uniti e dai paesi emergenti asiatici, cui si sono aggiunte quasi tutte le aree in via di sviluppo, dall'Est Europa all'America Latina e al Medio Oriente. In un contesto in cui i due terzi ed oltre della crescita mondiale provengono ormai stabilmente dall'area emergente, risalta ancor più la debole *performance* complessiva dell'area euro, ove persiste anche una netta differenziazione dei risultati economici tra i diversi paesi.

La vivacità della produzione e degli scambi mondiali è stata solo in parte compressa dall'ulteriore aumento dei corsi petroliferi e delle materie prime non energetiche. L'inflazione nell'area industriale è rimasta infatti contenuta grazie ai sensibili progressi della produttività e alla intensificata concorrenza proveniente dalle aree emergenti. In corso d'anno si sono anche ulteriormente distanziate le condizioni di politica monetaria tra le due sponde dell'Atlantico. Al sensibile incremento dei tassi d'interesse a breve statunitensi ha fatto altresì riscontro - dopo circa un triennio - l'inversione della tendenza al deprezzamento del dollaro. Non hanno invece reagito all'inasprimento della politica monetaria i tassi a più lungo termine e ciò ha contribuito all'ulteriore progresso del valore degli *assets*, sia finanziari sia reali.

Il settore delle costruzioni ha continuato a beneficiare delle favorevoli condizioni prevalenti sui mercati finanziari, mettendo a segno un altro anno di espansione in quasi tutti i maggiori mercati del Gruppo. L'edilizia residenziale è rimasta il principale motore della crescita settoriale; il ciclo positivo appare inusuale per durata ed intensità e, soprattutto, per il carattere di simultaneità della fase espansiva che ha interessato la maggioranza dei mercati maturi.

Nel Nord America, nonostante fossero diffuse le aspettative di una inversione ciclica, nel 2005 si è registrata una nuova eccezionale espansione (a consuntivo la crescita ha sfiorato il 5%), trainata dall'edilizia residenziale il cui *boom* non ha accennato ad esaurirsi. Ancorché a ritmi più contenuti, anche il settore non residenziale - soprattutto edilizia commerciale ed uffici - è tornato ad offrire un contributo positivo, così come quello dei lavori pubblici. Dinamiche assai meno brillanti si sono tuttavia registrate nei mercati regionali ove opera Essroc.

Nei mercati della zona euro del Gruppo le posizioni cicliche dei singoli mercati nazionali hanno teso a divaricarsi leggermente con, da un lato, la Francia, il Belgio e la Spagna in ancora robusta espansione, e dall'altro la Grecia in arretramento mentre l'attività delle costruzioni in Italia è rimasta sostanzialmente stabile in prossimità dei valori di picco. Alla base di tali sviluppi dell'attività è la sostenuta domanda nel settore dell'edilizia residenziale che accomuna l'insieme dei paesi euro del Gruppo mentre assai più variegata a livello nazionale è stata la posizione ciclica nel segmento delle opere pubbliche.

Nei paesi emergenti ove opera il Gruppo il quadro settoriale si presenta ovunque favorevole, in molti casi in misura eccezionale, grazie alla fase di sostenuto sviluppo dell'attività economica che caratterizza al momento tutta l'area emergente, alle condizioni di ritrovata stabilità di paesi nel recente passato coinvolti in episodi di crisi finanziaria, alle migliorate condizioni della finanza pubblica. Tassi di crescita a due cifre hanno così riguardato la Turchia, l'Egitto, la Bulgaria, il Kazakistan mentre anche in paesi - l'India, la Thailandia, il Marocco - ove l'incremento dell'attività nelle costruzioni è risultato più contenuto esso è rimasto comunque iscritto all'interno di un solido contesto di sviluppo.

Presentazione			4
Bilancio Consolidato Italcementi S.p.A.	Relazione del C.d.a. sulla gestione	Risultati e fatti di rilievo nell'esercizio	17
Bilancio Italcementi S.p.A.	Bilancio Consolidato 2005	L'economia ed evoluzione settoriale internazionale	20
Parte straordinaria		Andamento economico e finanziario nel 2005	21
		Andamento della gestione per Paese e per settore di attività	31
		Rapporti con parti correlate	47
		Sistemi informativi	49
		Ecologia, ambiente e sicurezza	50
		Progettazione, assistenza tecnica, ricerca e sviluppo	54
		Innovazione	55
		Risorse umane	56
		Vertenze in corso	58
		Fatti di rilievo dopo la data di riferimento del bilancio consolidato	59
		Evoluzione prevedibile della gestione	60

## Andamento economico e finanziario nel 2005

### Sintesi della situazione consolidata

(milioni di euro)	2005*	2004	Variazione % vs. 2004
<b>Ricavi</b>	<b>4.999,6</b>	<b>4.527,5</b>	<b>10,4</b>
<b>Margine operativo lordo corrente</b>	<b>1.152,7</b>	<b>1.090,8</b>	<b>5,7</b>
<i>% sui ricavi</i>	<i>23,1</i>	<i>24,1</i>	
Altri oneri e proventi	16,1	(5,4)	n.s.
<b>Margine operativo lordo</b>	<b>1.136,6</b>	<b>1.096,2</b>	<b>3,7</b>
<i>% sui ricavi</i>	<i>22,7</i>	<i>24,2</i>	
Ammortamenti	(368,5)	(305,8)	20,5
Rettifiche di valore su immobilizzazioni	(2,3)	(1,9)	18,7
<b>Risultato operativo</b>	<b>765,8</b>	<b>788,5</b>	<b>(2,9)</b>
<i>% sui ricavi</i>	<i>15,3</i>	<i>17,4</i>	
Proventi ed oneri finanziari	(48,9)	(81,5)	(40,0)
Risultato società valutate a patrimonio netto	18,6	20,1	(7,2)
<b>Risultato ante imposte</b>	<b>735,5</b>	<b>727,0</b>	<b>1,2</b>
<i>% sui ricavi</i>	<i>14,7</i>	<i>16,1</i>	
Imposte	(195,0)	(261,7)	(25,6)
<b>Utile</b>	<b>540,6</b>	<b>465,3</b>	<b>16,2</b>
<i>% sui ricavi</i>	<i>10,8</i>	<i>10,3</i>	
<b>Utile attribuibile al Gruppo</b>	<b>391,2</b>	<b>350,9</b>	<b>11,5</b>
Utile attribuibile a terzi	149,4	114,5	30,5
<b>Flussi finanziari dell'attività operativa</b>	<b>722,9</b>	<b>704,7</b>	<b>2,6</b>
<b>Flussi per investimenti</b>	<b>1.209,4</b>	<b>377,7</b>	<b>&gt;100</b>

\* con l'applicazione degli IAS 32 e 39

n.s.: non significativo

### Risultati trimestrali

(milioni di euro)	Esercizio 2005	4° trim. 2005	3° trim. 2005	2° trim. 2005	1° trim. 2005
<b>Ricavi</b>	<b>4.999,6</b>	<b>1.278,8</b>	<b>1.322,9</b>	<b>1.407,7</b>	<b>990,2</b>
Variazione % vs. 2004	10,4	16,2	13,2	12,4	(1,6)
<b>Margine operativo lordo corrente</b>	<b>1.152,7</b>	<b>302,8</b>	<b>353,2</b>	<b>341,2</b>	<b>155,6</b>
Variazione % vs. 2004	5,7	24,7	10,0	1,6	(18,5)
<i>% sui ricavi</i>	<i>23,1</i>	<i>23,7</i>	<i>26,7</i>	<i>24,2</i>	<i>15,7</i>
<b>Margine operativo lordo</b>	<b>1.136,6</b>	<b>288,3</b>	<b>353,1</b>	<b>328,7</b>	<b>166,5</b>
Variazione % vs. 2004	3,7	13,6	10,5	-	(14,2)
<i>% sui ricavi</i>	<i>22,7</i>	<i>22,5</i>	<i>26,7</i>	<i>23,4</i>	<i>16,8</i>
<b>Risultato operativo</b>	<b>765,8</b>	<b>184,7</b>	<b>253,1</b>	<b>238,0</b>	<b>90,1</b>
Variazione % vs. 2004	(2,9)	6,9	3,8	(6,4)	(23,5)
<i>% sui ricavi</i>	<i>15,3</i>	<i>14,4</i>	<i>19,1</i>	<i>16,9</i>	<i>9,1</i>
<b>Utile attribuibile al Gruppo</b>	<b>391,2</b>	<b>125,9</b>	<b>111,5</b>	<b>120,0</b>	<b>33,8</b>
<i>% sui ricavi</i>	<i>7,8</i>	<i>9,8</i>	<i>8,4</i>	<i>8,5</i>	<i>3,4</i>
<b>Indebitamento finanziario netto</b> (a fine periodo)	<b>2.215,0</b>	<b>2.215,0</b>	<b>2.556,3</b>	<b>2.103,2</b>	<b>1.770,8</b>

---

Il 4° trimestre del 2005, ha manifestato un andamento più favorevole di quello dei trimestri precedenti grazie anche al pieno effetto del consolidamento delle attività in Egitto.

Nel principale settore, le vendite di cemento e clinker hanno registrato un incremento del + 4,8%, a parità di perimetro, rispetto al quarto trimestre 2004, malgrado gli scioperi che hanno penalizzato, in dicembre, la nostra attività in Spagna (Andalusia).

Generalmente positiva è stata anche l'evoluzione dei prezzi di vendita; in Italia, in particolare, si è confermata la ripresa dei ricavi unitari già emersa nel trimestre precedente.

Escludendo l'apporto delle attività egiziane, i ricavi consolidati del gruppo sarebbero cresciuti del 6,5% rispetto al corrispondente periodo dell'anno precedente (+ 5,9% nel terzo trimestre).

Nonostante la continua crescita dei costi operativi (soprattutto combustibile ed energia elettrica) e un impatto negativo di oltre 14 milioni di euro per accantonamenti relativi ad emissioni di CO<sub>2</sub> superiori alle assegnazioni dei diritti (in particolare in Italia), il margine operativo lordo corrente nel 4° trimestre è in sensibile aumento grazie all'apporto delle società egiziane (48 milioni di euro) e al sensibile contributo dell'insieme dei paesi emergenti.

La crescita del margine operativo lordo e del risultato operativo è stata parzialmente ridimensionata nell'ultimo trimestre da oneri di ristrutturazione (per circa 20 milioni di euro) relativi ad un piano di riorganizzazione e razionalizzazione delle attività amministrative e commerciali in Francia e in Belgio.



Presentazione				4
Bilancio Consolidato Italcementi S.p.A.	Relazione del C.d.a. sulla gestione		Risultati e fatti di rilievo nell'esercizio	17
Bilancio Italcementi S.p.A.	Bilancio Consolidato 2005		L'economia ed evoluzione settoriale internazionale	20
Parte straordinaria			Andamento economico e finanziario nel 2005	21
			Andamento della gestione per Paese e per settore di attività	31
			Rapporti con parti correlate	47
			Sistemi informativi	49
			Ecologia, ambiente e sicurezza	50
			Progettazione, assistenza tecnica, ricerca e sviluppo	54
			Innovazione	55
			Risorse umane	56
			Vertenze in corso	58
			Fatti di rilievo dopo la data di riferimento del bilancio consolidato	59
			Evoluzione prevedibile della gestione	60

## Vendite e consumi interni

### Volumi di vendita per area geografica (\*)

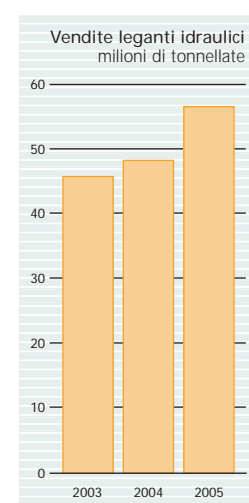
	Cemento e clinker (milioni di tonnellate)			Inerti ** (milioni di tonnellate)			Calcestruzzo (milioni di m <sup>3</sup> )		
	2005	Variaz. % vs. 2004		2005	Variaz. % vs. 2004		2005	Variaz. % vs. 2004	
		Storico	Perimetro omogeneo		Storico	Perimetro omogeneo		Storico	Perimetro omogeneo
Unione europea	25,6	0,3	0,3	51,4	(5,3)	(3,1)	16,7	(2,5)	(2,0)
Nord America	7,1	(2,0)	(2,0)	0,2	1,6	1,6	0,2	3,4	3,4
Asia	7,9	5,7	5,7	-	-	-	1,1	23,9	23,9
Paesi emergenti del Mediterraneo	15,3	103,6	4,8	2,2	(0,3)	(0,3)	3,0	13,9	13,9
Trading	4,6	21,3	21,3	-	-	-	-	-	-
Eliminazioni	(4,2)	n.s.	n.s.	-	-	-	-	-	-
<b>Totale</b>	<b>56,3</b>	<b>17,0</b>	<b>2,6</b>	<b>53,8</b>	<b>(5,1)</b>	<b>(3,0)</b>	<b>21,0</b>	<b>0,7</b>	<b>1,1</b>

Unione Europea: Italia, Francia, Belgio, Spagna, Grecia - Nord America: U.S.A., Canada - Asia: India, Thailandia, Kazakistan - Mediterraneo: Egitto (Suez Cement dall'aprile 2005 e Asec Cement dall'agosto 2005), Turchia, Bulgaria, Marocco

(\*) i valori espressi sono relativi alle società consolidate con il metodo integrale e, pro-quota, alle società consolidate con il metodo proporzionale

(\*\*) escluse le uscite in conto lavorazione

n.s.: non significativo



Nel 2005, a parità di perimetro, i volumi di vendita del gruppo, comprese le esportazioni, hanno registrato un aumento nei settori cemento-clinker e calcestruzzo, mentre in flessione sono risultate le vendite di inerti.

La crescita, rispetto al 2004, nel settore **cemento/clinker** è stata determinata da un positivo andamento in tutti i mercati emergenti (con elevati tassi di incremento in Turchia, India e Kazakistan) e nell'attività di trading. In progresso marginale è risultata l'Unione Europea (buon incremento in Belgio, sostanziale stabilità in Italia, Francia, Grecia, flessione in Spagna) e in calo, contenuto, il Nord America.

Anche il miglioramento dei volumi di vendita nel **calcestruzzo** è stato sostenuto da tutti i Paesi emergenti operanti nel settore: Turchia, Thailandia e Marocco. Una flessione è stata invece registrata nell'Unione Europea (calo in Grecia, Italia e Spagna), malgrado i buoni risultati dell'area Francia-Belgio.

La diminuzione, rispetto al precedente esercizio, dei volumi di vendita nel settore degli **inerti** è sostanzialmente ascrivibile all'Unione Europea. La contrazione rilevata in Grecia (peraltro penalizzata nel confronto dall'apporto dei grandi lavori per i Giochi olimpici nel 2004) e in Italia è stata solo in parte compensata dal forte progresso in Spagna e in Belgio.

## Ricavi e risultati operativi

### Contribuzione ai ricavi consolidati

(milioni di euro)	2005		2004		Variazione 2005/2004	
		%		%	%	% (*)
<b>Settore di attività</b>						
Cemento e clinker (**)	3.161,4	63,2	2.742,8	60,6	15,3	5,6
Calcestruzzo e inerti	1.617,5	32,4	1.581,1	34,9	2,3	2,3
Attività diverse	220,7	4,4	203,6	4,5	8,4	2,2
<b>Totale</b>	<b>4.999,6</b>	<b>100</b>	<b>4.527,5</b>	<b>100</b>	<b>10,4</b>	<b>4,3</b>
<b>Area geografica</b>						
Unione Europea	3.266,8	65,3	3.250,6	71,8	0,5	0,7
Nord America	603,1	12,1	553,6	12,2	8,9	8,9
Asia	242,4	4,8	218,7	4,8	10,9	10,0
Paesi emergenti del Mediterraneo (**)	761,3	15,2	414,0	9,1	83,9	15,8
Trading	126,0	2,5	90,7	2,0	38,9	38,5
<b>Totale</b>	<b>4.999,6</b>	<b>100</b>	<b>4.527,5</b>	<b>100</b>	<b>10,4</b>	<b>4,3</b>

(\*) a parità di tassi di cambio e di area di consolidamento

(\*\*) include le attività in Egitto consolidate nel corso del 2005

### Ricavi e risultati operativi per area geografica

(milioni di euro)	Ricavi		Mol corrente		Mol		Risultato operativo	
	2005	Variaz. % vs. 2004	2005	Variaz. % vs. 2004	2005	Variaz. % vs. 2004	2005	Variaz. % vs. 2004
Unione Europea	3.303,1	0,6	644,3	(13,6)	644,7	(15,1)	432,1	(22,8)
Nord America	603,1	8,9	130,9	8,9	129,3	7,3	91,5	12,7
Asia	259,6	11,1	66,5	(7,8)	66,8	(8,5)	39,9	(14,3)
Paesi emergenti del Mediterraneo	805,6	84,0	304,8	103,4	287,3	105,8	197,7	96,8
Trading cemento	210,8	47,1	11,4	25,7	14,0	55,4	12,8	58,2
Altri ed eliminazioni per scambi tra aree	(182,6)	n.s.	(5,2)	n.s.	(5,5)	n.s.	(8,2)	n.s.
<b>Totale</b>	<b>4.999,6</b>	<b>10,4</b>	<b>1.152,7</b>	<b>5,7</b>	<b>1.136,6</b>	<b>3,7</b>	<b>765,8</b>	<b>(2,9)</b>

n.s.: non significativo

All'aumento dei ricavi, pari al 10,4% rispetto al 2004 hanno concorso:

- l'evoluzione positiva dell'attività, con un contributo del 4,3%;
- le variazioni intervenute nell'area di consolidamento, con un effetto netto positivo del 5,3%;
- l'effetto cambio, positivo, riferibile principalmente all'apprezzamento della lira turca nei confronti dell'euro, pari allo 0,8%.

Alla crescita globale dell'attività hanno contribuito in modo rilevante tutte le zone geografiche in cui opera il Gruppo, ad eccezione dell'Unione Europea dove l'incremento è stato modesto a seguito della flessione, leggera, registrata in Italia e, più marcata, in Grecia.

Presentazione			4
Bilancio Consolidato Italcementi S.p.A.	Relazione del C.d.a. sulla gestione	Risultati e fatti di rilievo nell'esercizio	17
Bilancio Italcementi S.p.A.	Bilancio Consolidato 2005	L'economia ed evoluzione settoriale internazionale	20
Parte straordinaria		Andamento economico e finanziario nel 2005	21
		Andamento della gestione per Paese e per settore di attività	31
		Rapporti con parti correlate	47
		Sistemi informativi	49
		Ecologia, ambiente e sicurezza	50
		Progettazione, assistenza tecnica, ricerca e sviluppo	54
		Innovazione	55
		Risorse umane	56
		Vertenze in corso	58
		Fatti di rilievo dopo la data di riferimento del bilancio consolidato	59
		Evoluzione prevedibile della gestione	60

Fattore principale della crescita dei ricavi è stato, come già ricordato, l'ampliamento dell'area di consolidamento, attribuibile principalmente all'apporto delle attività in Egitto (gruppo Suez e Asec Cement), mentre decisamente più contenuto è stato l'effetto indotto dalle nuove acquisizioni in Italia. L'evoluzione delle attività egiziane è stata comunque favorevole, sia per i volumi, sia per i prezzi di vendita.

L'andamento dei tassi di cambio sui ricavi ha avuto un effetto positivo pari a circa 38 milioni di euro, sostanzialmente riferibile alla Turchia (circa 37 milioni di euro). Del tutto trascurabile è stato invece l'effetto cambi con il dollaro USA.

Il **marginale operativo lordo corrente** e il **marginale operativo lordo**, in crescita rispettivamente di 62 milioni di euro (+5,6%) e di 40,4 milioni di euro (+3,6%) rispetto al 2004, hanno beneficiato in modo significativo del consolidamento delle attività in Egitto (Gruppo Suez Cement dal 1° aprile 2005 e Asec Cement dal 1° agosto 2005). Il contributo delle società egiziane ha più che compensato il deciso calo dell'Italia dove i margini sono stati pesantemente condizionati dall'aggravio dei costi operativi (in particolare di quelli variabili) e da un negativo effetto volumi e prezzi di vendita.

Il rapporto percentuale del margine operativo lordo corrente sui ricavi è diminuito, nei confronti del 2004, dal 24,1% al 23,1%; lo stesso rapporto a livello di margine operativo lordo è sceso dal 24,2% al 22,7%.

Escludendo l'apporto delle società egiziane, margine operativo lordo corrente e margine operativo lordo avrebbero evidenziato un calo rispettivamente del 5,7% e del 6,1% nel confronto con il precedente esercizio.

Si fa notare che su ambedue i margini suddetti hanno inciso nel 2005 i già richiamati accantonamenti, effettuati in fine esercizio, per circa 14,5 milioni di euro a seguito di emissioni di CO<sub>2</sub> superiori alle assegnazioni in applicazione della direttiva europea in materia.

Il margine operativo lordo è stato inoltre gravato da oneri non ricorrenti per complessivi 37,5 milioni di euro, concernenti i già richiamati piani di riorganizzazione in Francia e Belgio e un piano di uscite incentivate relative alla società egiziana di Tourah.

Il **risultato operativo**, dopo ammortamenti superiori a quelli del 2004 a seguito principalmente dell'ampliamento dell'area di consolidamento (368,5 milioni di euro rispetto a 305,8 milioni di euro), ha subito un calo, rispetto al 2004, del 2,9%, con una riduzione del rapporto percentuale sui ricavi dal 17,4% al 15,3%.

I risultati di gestione hanno registrato una sensibile crescita in Turchia e, in misura apprezzabile, ma più contenuta, in Nord America, Bulgaria e nell'attività di trading di cemento e clinker. Una flessione a livello di risultato operativo, rispetto al 2004, è stata invece registrata in Francia, peraltro in relazione ad oneri non ricorrenti di ristrutturazione, Thailandia e Grecia.

### Oneri finanziari e altre componenti

Gli **oneri finanziari, al netto dei proventi**, hanno registrato, a livello consolidato, un sensibile calo (-32,6 milioni di euro pari al 40,0%), con una incidenza sui ricavi diminuita dall'1,8% all'1%, rispetto al 2004.

Nel complesso questa diminuzione è prevalentemente dovuta ad effetti cambio positivi, all'effetto della diluizione della nostra partecipazione in Suez Cement Company, a seguito dell'aumento di capitale realizzato a fine dicembre e a plusvalenze sulla cessione di partecipazioni. Un esame analitico di queste voci è contenuto nelle note illustrative.

Gli oneri finanziari netti direttamente connessi con l'indebitamento finanziario, ammontano a 80,5 milioni di euro e sono sostanzialmente in linea con quelli del precedente esercizio. Essi recepiscono anche gli effetti delle acquisizioni in Egitto (oneri per il finanziamento delle operazioni e oneri finanziari delle società neo-consolidate).

Al netto di tali effetti, gli oneri finanziari connessi con l'indebitamento sono migliorati grazie a un più contenuto livello dell'indebitamento finanziario medio e alla ottimizzazione della struttura del debito.

Il **risultato delle società valutate a patrimonio netto**, pari a 18,6 milioni di euro (20,1 milioni di euro), è in buona parte attribuibile al Gruppo Suez, consolidato con il metodo del patrimonio netto fino al 31 marzo 2005. I risultati di Suez includono effetti fiscali positivi per 6,5 milioni di euro, principalmente legati alla riduzione dell'aliquota fiscale locale a partire dal 1° gennaio 2005.

### Risultato netto

Il **risultato ante imposte** è stato pari a 735,5 milioni di euro, in aumento dell'1,2% rispetto al 2004.

Il carico per imposte dell'esercizio 2005, pari a 195,0 milioni di euro e in forte calo rispetto al valore 2004 (261,7 milioni di euro), include un effetto positivo straordinario di 42,8 milioni di euro dovuto all'applicazione del trattamento fiscale dei Titoli Subordinati a Durata Indeterminata definito in Francia nella "Loi de finances 2006"; ciò ha comportato la ripresa di imposte differite precedentemente accantonate a fronte delle imposte dovute per il 2005 (pari a 27 milioni di euro).

Gli oneri fiscali riflettono anche la conclusione positiva di alcuni contenziosi fiscali in Grecia e in Spagna, con ripresa di accantonamenti precedentemente stanziati.

L'utile netto attribuibile al Gruppo, dopo un utile di terzi pari a 149,4 milioni di euro (114,5 milioni di euro nel 2004), è stato di 391,2 milioni di euro, in crescita dell'11,5% rispetto al 2004 (350,9 milioni di euro).

### Investimenti

Investimenti per area geografica

(milioni di euro)	Investimenti in imm. finanziarie		Investimenti in imm. materiali		Investimenti in imm. immateriali		Totale investimenti	
	2005	2004	2005	2004	2005	2004	2005	2004
Unione Europea	127,9	17,4	296,6	236,2	10,5	11,3	435,0	264,9
Nord America	-	-	71,0	40,6	-	-	71,0	40,6
Asia	1,3	1,1	16,9	13,7	-	0,1	18,2	14,9
Paesi emergenti del Mediterraneo	487,8	0,5	51,7	29,8	0,1	0,1	539,6	30,4
Trading	-	1,6	13,1	3,5	-	3,1	13,1	8,2
Altri	129,3	37,3	1,2	3,0	1,2	1,2	131,7	41,5
<b>Totale</b>	<b>746,3</b>	<b>57,9</b>	<b>450,5</b>	<b>326,8</b>	<b>11,8</b>	<b>15,8</b>	<b>1.208,6</b>	<b>400,5</b>
Variazione debiti per immobilizzazioni	(1,4)	0,2	2,2	(23,0)	-	-	0,8	(22,8)
<b>Totale investimenti</b>	<b>744,9</b>	<b>58,1</b>	<b>452,7</b>	<b>303,8</b>	<b>11,8</b>	<b>15,8</b>	<b>1.209,4</b>	<b>377,7</b>

L'esercizio in esame è stato caratterizzato da un livello di investimenti, finanziari e industriali, particolarmente elevato. Gli investimenti complessivi sono stati infatti pari a 1.209,4 milioni di euro rispetto a 377,7 milioni di euro nel 2004.

Gli investimenti in immobilizzazioni materiali, pari a 452,7 milioni di euro (303,8 milioni di euro nel 2004) sono stati finalizzati al potenziamento e alla razionalizzazione della struttura industriale ed hanno principalmente riguardato l'Unione Europea (in particolare Italia, Francia e Spagna) il Nord America e l'Egitto.

Presentazione			4
Bilancio Consolidato Italcementi S.p.A.	Relazione del C.d.a. sulla gestione	Risultati e fatti di rilievo nell'esercizio	17
Bilancio Italcementi S.p.A.	Bilancio Consolidato 2005	L'economia ed evoluzione settoriale internazionale	20
Parte straordinaria		Andamento economico e finanziario nel 2005	21
		Andamento della gestione per Paese e per settore di attività	31
		Rapporti con parti correlate	47
		Sistemi informativi	49
		Ecologia, ambiente e sicurezza	50
		Progettazione, assistenza tecnica, ricerca e sviluppo	54
		Innovazione	55
		Risorse umane	56
		Vertenze in corso	58
		Fatti di rilievo dopo la data di riferimento del bilancio consolidato	59
		Evoluzione prevedibile della gestione	60

Fra le iniziative di maggior rilievo si ricordano: in Italia la conclusione dei lavori e l'avviamento del tunnel di Calusco; in Spagna, l'ammodernamento, tutt'ora in corso, della cementeria di Malaga e il completamento del centro di macinazione loppa di Bilbao; in Nord America, il potenziamento del forno e l'ultimazione del nastro trasportatore presso la cementeria di Nazareth; inoltre, nell'ambito dell'attività di trading, l'acquisto di due navi per il trasporto di cemento, clinker e combustibili solidi.

Sempre grande attenzione è stata dedicata alla tutela dell'ambiente, alla sicurezza e al miglioramento delle condizioni di lavoro, con investimenti pari al 22% del totale investimenti in immobilizzazioni materiali, tra cui quelli finalizzati alla riduzione del tenore di cromo esavalente nel cemento.

Gli investimenti in immobilizzazioni finanziarie, pari a 744,9 milioni di euro (58,1 milioni di euro nel 2004), hanno principalmente riguardato le acquisizioni, già illustrate nella sezione dei fatti di rilievo dell'esercizio, effettuate in Egitto, e concernenti Suez Cement Company per 106 milioni di euro e Asec Cement per 491 milioni di euro.

L'acquisto di partecipazioni in Italia nei settori del cemento e del calcestruzzo (Cemill S.p.A., Lamon Beton S.p.A. e Cementificio di Montalto S.p.A.) ha comportato un investimento complessivo di 69,8 milioni di euro, mentre l'acquisto di un'ulteriore quota dell'1,25% del capitale di Ciments Français è ammontato a 53,6 milioni di euro.

## Struttura patrimoniale, flussi finanziari e indebitamento finanziario netto

### Sintesi dati patrimoniali e finanziari

(milioni di euro)	31.12.2005	1.01.2005 (con IAS 32 e 39)	31.12.2004
<i>Immobilizzazioni finanziarie nette *</i>	546,9	645,9	537,1
<i>Immobilizzazioni materiali e immateriali nette</i>	5.789,4	4.083,8	4.083,9
Immobilizzazioni nette	6.336,3	4.729,7	4.621,0
Capitale d'esercizio	1.053,8	916,2	771,0
<b>Capitale netto investito</b>	<b>7.390,1</b>	<b>5.645,9</b>	<b>5.392,0</b>
<i>Patrimonio netto di Gruppo</i>	3.037,1	2.489,6	2.398,5
<i>Patrimonio netto di terzi</i>	1.319,0	695,5	691,6
Patrimonio netto totale	4.356,1	3.185,1	3.090,1
Fondi e benefici vs. dipendenti (netti)	819,0	725,0	732,7
Indebitamento netto (disponibilità)	2.215,0	1.735,8	1.569,2
<b>Coperture</b>	<b>7.390,1</b>	<b>5.645,9</b>	<b>5.392,0</b>

\* al netto della parte inclusa nell'indebitamento finanziario netto

### Sintesi dei flussi finanziari

(milioni di euro)	2005	2004
<b>Indebitamento finanziario netto all'1.01.2004</b>		<b>(1.858,3)</b>
Indebitamento finanziario netto al 31.12.2004	(1.569,2)	-
Applicazione IAS 32 e IAS 39	(166,6)	-
<b>Indebitamento finanziario netto all'1.01.2005</b>	<b>(1.735,8)</b>	-
Flussi dell'attività operativa	723,6	704,7
Investimenti:		
Immobilizzazioni materiali e immateriali	(464,5)	(319,6)
Immobilizzazioni finanziarie	(744,9)	(58,1)
Investimenti	(1.209,4)	(377,7)
Disinvestimenti	104,8	51,6
Dividendi distribuiti	(142,0)	(124,2)
Aumenti di capitale sottoscritti da terzi	230,5	-
Acquisto azioni proprie	(10,2)	-
Indebitamento netto di società acquistate	(174,3)	(5,3)
Altri	(2,3)	40,0
<b>Variazione indebitamento finanziario netto</b>	<b>(479,2)</b>	<b>289,1</b>
<b>Indebitamento finanziario netto a fine periodo</b>	<b>(2.215,0)</b>	<b>(1.569,2)</b>

Presentazione			4
Bilancio Consolidato Italcementi S.p.A.	Relazione del C.d.a. sulla gestione	Risultati e fatti di rilievo nell'esercizio	17
Bilancio Italcementi S.p.A.	Bilancio Consolidato 2005	L'economia ed evoluzione settoriale internazionale	20
Parte straordinaria		Andamento economico e finanziario nel 2005	21
		Andamento della gestione per Paese e per settore di attività	31
		Rapporti con parti correlate	47
		Sistemi informativi	49
		Ecologia, ambiente e sicurezza	50
		Progettazione, assistenza tecnica, ricerca e sviluppo	54
		Innovazione	55
		Risorse umane	56
		Vertenze in corso	58
		Fatti di rilievo dopo la data di riferimento del bilancio consolidato	59
		Evoluzione prevedibile della gestione	60

## Composizione dell'indebitamento finanziario netto

(milioni di euro)	31.12.2005	1.01.2005 (con IAS 32 e 39)	31.12.2004
Impieghi monetari e finanziari a breve termine	(471,8)	(271,3)	(269,4)
Debiti finanziari a breve termine	957,0	504,3	414,4
Attività finanziarie a medio/lungo termine	(339,6)	(314,8)	(302,1)
Debiti finanziari a medio/lungo termine	2.069,4	1.817,6	(1.726,4)
<b>Indebitamento finanziario netto</b>	<b>2.215,0</b>	<b>1.735,8</b>	<b>1.569,2</b>
Variazione vs. 1° gennaio 2005	479,2		
Variazione vs. 31 dicembre 2004 (IAS 32 e 39)		166,6	

L'applicazione degli IAS 32 e 39 al 1° gennaio 2005 ha determinato, rispetto al 31 dicembre 2004, una variazione dell'indebitamento finanziario netto da 1.569,2 milioni di euro a 1.735,8 milioni di euro, con un incremento di 166,6 milioni di euro, analizzato nelle note illustrative.

L'indebitamento finanziario netto al 31 dicembre 2005, pari a 2.215,0 milioni di euro, è cresciuto di 479,2 milioni di euro rispetto al 1° gennaio 2005 (dopo applicazione dei nuovi principi IAS 32 e 39).

Tale incremento, in presenza di elevati flussi generati dalla gestione (722,9 milioni di euro) trae sostanzialmente origine dai rilevanti investimenti realizzati nel 2005 (1.209,4 milioni di euro in totale) e dall'indebitamento delle società acquisite nel periodo (174,3 milioni di euro).

## Indici finanziari

(valori assoluti in milioni di euro)		31.12.2005	1.01.2005
Indebitamento finanziario netto		2.215,0	1.735,8
Patrimonio netto consolidato		4.356,1	3.185,1
	<b>"Gearing" %</b>	<b>50,8</b>	<b>54,5</b>
Indebitamento finanziario netto		2.215,0	1.735,8
Mol corrente		1.152,7	1.090,8
	<b>"Leverage"</b>	<b>1,92</b>	<b>1,59</b>
		31.12.2005	31.12.2004
Mol corrente		1.152,7	1.090,8
Oneri finanziari netti		48,9	81,5
	<b>"Coverage"</b>	<b>23,57</b>	<b>13,38</b>

Il leverage e il coverage sono stati calcolati su dati di conto economico anno mobile.

Il "coverage", escludendo gli effetti "cambio" e "diluizione" in Egitto è pari a 17,81 nel 2005.

Presentazione			4
Bilancio Consolidato Italcementi S.p.A.	Relazione del C.d.a. sulla gestione	Risultati e fatti di rilievo nell'esercizio	17
Bilancio Italcementi S.p.A.	Bilancio Consolidato 2005	L'economia ed evoluzione settoriale internazionale	20
Parte straordinaria		Andamento economico e finanziario nel 2005	21
		Andamento della gestione per Paese e per settore di attività	31
		Rapporti con parti correlate	47
		Sistemi informativi	49
		Ecologia, ambiente e sicurezza	50
		Progettazione, assistenza tecnica, ricerca e sviluppo	54
		Innovazione	55
		Risorse umane	56
		Vertenze in corso	58
		Fatti di rilievo dopo la data di riferimento del bilancio consolidato	59
		Evoluzione prevedibile della gestione	60

---

## Patrimonio netto

Come già segnalato nelle precedenti relazioni infrannuali e analizzato nelle note illustrative, l'applicazione degli IAS 32 e 39 dal 1° gennaio 2005 ha determinato, rispetto al 31 dicembre 2004, un aumento del patrimonio netto totale di 95,0 milioni di euro.

Il patrimonio netto complessivo al 31 dicembre 2005, ha registrato, rispetto al 1° gennaio 2005, elaborato con l'applicazione degli IAS 32 e 39, un aumento di 1.171,0 milioni di euro, riferibile per 547,5 milioni di euro al patrimonio di Gruppo e per 623,5 milioni di euro a quello di terzi. Le principali variazioni del patrimonio netto complessivo, analiticamente riportate nel "Prospetto delle variazioni nel patrimonio netto consolidato", hanno riguardato, relativamente agli incrementi, l'utile dell'esercizio (540,6 milioni di euro), l'incremento della riserva di conversione (254,9 milioni di euro), l'aumento di capitale sociale di Suez (230,5 milioni di euro), variazioni dell'area di consolidamento (238,8 milioni di euro). I principali movimenti in diminuzione sono stati invece originati dai dividendi distribuiti (142,4 milioni di euro) e dall'acquisto di azioni proprie (10,2 milioni di euro).

Al 31 dicembre 2005 Italcementi S.p.A. deteneva n. 3.945.102 azioni proprie ordinarie (2,23% del capitale rappresentato da azioni ordinarie) a servizio dei piani di stock option e n. 105.500 azioni proprie di risparmio (0,1% del capitale rappresentato da azioni di risparmio).



Presentazione			4
Bilancio Consolidato Italcementi S.p.A.	Relazione del C.d.a. sulla gestione	Risultati e fatti di rilievo nell'esercizio	17
Bilancio Italcementi S.p.A.	Bilancio Consolidato 2005	L'economia ed evoluzione settoriale internazionale	20
Parte straordinaria		Andamento economico e finanziario nel 2005	21
		Andamento della gestione per Paese e per settore di attività	31
		Rapporti con parti correlate	47
		Sistemi informativi	49
		Ecologia, ambiente e sicurezza	50
		Progettazione, assistenza tecnica, ricerca e sviluppo	54
		Innovazione	55
		Risorse umane	56
		Vertenze in corso	58
		Fatti di rilievo dopo la data di riferimento del bilancio consolidato	59
		Evoluzione prevedibile della gestione	60

## Andamento della gestione per Paese e per settore di attività

### Il gruppo nel 2005

<b>Cemento:</b>	
cementerie a ciclo completo	62
centri di macinazione	14
terminali di trading (di cui 1 anche centro di macinazione)	4
<b>Inerti:</b>	
cave	149
<b>Calcestruzzo:</b>	
impianti	570

## UNIONE EUROPEA

### Italia

(milioni di euro)*	2005	2004
Ricavi	1.482,4	1.509,4
Margine operativo lordo corrente	195,6	308,4
Margine operativo lordo	215,8	315,9
Risultato operativo	118,7	223,2
Investimenti tecnici	147,0	116,7
Personale (unità) **	5.172	5.112

\* dati consolidati del Paese prima delle elisioni infragruppo

\*\* incluso il personale di C.T.G. S.p.A. operante in Francia e i dipendenti del gruppo BravoSolution all'estero



Cementerie a ciclo completo:	18
Centri di macinazione:	10
Cave di inerti:	52
Impianti di calcestruzzo:	252

### Cemento

(milioni di euro)*	2005	2004
Ricavi	931,6	956,8
Margine operativo lordo corrente	140,6	239,9
Margine operativo lordo	154,5	261,4
Risultato operativo	85,4	195,7
Investimenti tecnici	127,3	90,1
Personale (unità)	3.063	3.059

\* dati consolidati del settore prima delle elisioni infragruppo

In un quadro economico sostanzialmente stagnante, il consumo di cemento, secondo nostre stime, ha registrato una leggera flessione, per la prima volta dopo otto anni di crescita ininterrotta. La diminuzione ha interessato il comparto delle opere del Genio Civile e dell'edilizia non residenziale mentre è ancora positivo l'andamento dell'edilizia residenziale.

Per quanto riguarda l'interscambio commerciale, le esportazioni di cemento sono in sensibile crescita rispetto allo scorso anno: sono in forte aumento anche le importazioni di clinker, che hanno raggiunto un record storico, mentre risultano in calo quelle di cemento.

I volumi di vendita di cemento e clinker sono risultati in marginale flessione (-0,2%) rispetto allo scorso anno, ma con un quarto trimestre in crescita.

Nel 2005 i prezzi medi unitari sono stati inferiori rispetto a quelli del 2004 anche se, dopo aver toccato il livello minimo in aprile, sono progressivamente migliorati fino ad oltrepassare, al termine dell'esercizio, il livello di fine 2004.

I ricavi sono quindi diminuiti del 2,6% principalmente a causa dell'impatto negativo dei prezzi.

Il rilevante calo del margine operativo lordo, -40,9%, oltre al già citato effetto prezzo, è motivato anche dal forte aumento dei costi variabili di produzione, in particolar modo materie prime, costi energetici e dai costi connessi all'eliminazione del cromo esavalente (circa 11,6 milioni di euro) mediante aggiunta di solfato di ferro o stannoso. Sono stati inoltre contabilizzati oneri (circa 11,5 milioni di euro) relativi al deficit per emissioni di CO<sub>2</sub> a seguito dell'introduzione della Direttiva europea 2003/87/CE (Emission trading).

Sono stati acquistati nel corso del 2005 due centri di macinazione: uno, già attivo, in provincia di Ravenna nel mese di aprile e uno a Montalto di Castro (VT) nel mese di giugno.

Nel 2006, a fronte di una sostanziale stabilità dei consumi di cemento, è prevista una risalita dei prezzi di vendita.

## Calcestruzzo e inerti

(milioni di euro)*	2005	2004
Ricavi	562,8	582,1
Margine operativo lordo corrente	36,7	48,8
Margine operativo lordo	38,0	37,9
Risultato operativo	21,8	23,7
Investimenti tecnici	20,9	15,1
Personale (unità)	964	940

\* dati consolidati del settore prima delle elisioni infragruppo

Nel 2005 il mercato del calcestruzzo, secondo nostre stime, ha registrato un calo rispetto allo scorso anno sia a causa di una meteorologia meno favorevole, in particolar modo all'inizio ed alla fine dell'anno, sia in seguito al significativo rallentamento dell'attività sui cantieri TAV, ormai in via di conclusione per quanto attiene la parte strutturale.

In questo contesto le vendite di calcestruzzo del Gruppo sono diminuite del 3,9% con una leggera contrazione della quota di mercato in ragione della nostra politica commerciale finalizzata al mantenimento dei margini commerciali.

In flessione anche l'attività inerti, rivolta essenzialmente a supportare quella del calcestruzzo, che ha registrato una riduzione dell'11,7%.

Nonostante la tenuta dei prezzi, leggermente superiori rispetto allo scorso anno, i ricavi dell'attività inerti e calcestruzzo diminuiscono del 3,3% a causa della già citata flessione dei volumi.

Il margine operativo lordo cresce dello 0,1% rispetto allo scorso esercizio, in quanto nel 2004 erano stati accantonati gli oneri relativi all'ammenda comminata dall'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato. Escludendo tale effetto i risultati sarebbero in calo, nonostante il positivo saldo prezzi/costi variabili, a causa del citato negativo effetto volume e, in minor misura, della crescita dei costi fissi, dovuti alla dinamica salariale e alle spese di manutenzione.

Nel corso del 2005 sono stati acquisiti tre impianti in Sardegna, un impianto in Umbria e cinque impianti in Romagna.

Presentazione			4
Bilancio Consolidato Italcementi S.p.A.	Relazione del C.d.a. sulla gestione	Risultati e fatti di rilievo nell'esercizio	17
Bilancio Italcementi S.p.A.	Bilancio Consolidato 2005	L'economia ed evoluzione settoriale internazionale	20
Parte straordinaria		Andamento economico e finanziario nel 2005	21
		Andamento della gestione per Paese e per settore di attività	31
		Rapporti con parti correlate	47
		Sistemi informativi	49
		Ecologia, ambiente e sicurezza	50
		Progettazione, assistenza tecnica, ricerca e sviluppo	54
		Innovazione	55
		Risorse umane	56
		Vertenze in corso	58
		Fatti di rilievo dopo la data di riferimento del bilancio consolidato	59
		Evoluzione prevedibile della gestione	60

## Altre attività

Le altre attività del gruppo in Italia riguardano principalmente i settori delle tubazioni in gres ceramico e PVC (Società del Gres Ing. Sala S.p.A. e Italsintex S.p.A.) e gli additivi per cemento e calcestruzzo (Axim Italia S.r.l.).

Dal primo ottobre 2005 il ramo di attività dei prodotti PVC è stato scorporato da Società del Gres Ing. Sala S.p.A. e conferito alla nuova società Italsintex S.p.A.

Nel 2005 il settore delle tubazioni ha realizzato una crescita dei ricavi grazie soprattutto alla componente prezzi, ed un notevole incremento del margine operativo lordo, nonostante il forte aumento dei costi di produzione, in seguito alle plusvalenze realizzate sulla cessione di alcuni terreni.

Per Axim Italia S.r.l., il positivo andamento dei volumi e dei prezzi si è tradotto in una forte crescita dei ricavi ed in un più contenuto miglioramento del margine, a causa della crescita dei costi.

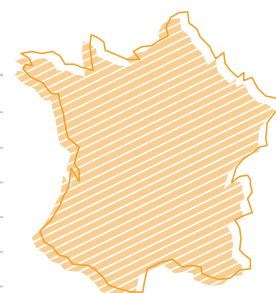
Per le altre rilevanti attività del gruppo in Italia si rinvia agli specifici commenti su CTG S.p.A. (ingegneria, assistenza tecnica e ricerca), BravoSolution S.p.A. (e-business) e Italgen S.p.A. (energia).

## Francia

(milioni di euro)*	2005	2004
Ricavi	1.330,3	1.286,1
Margine operativo lordo corrente	303,3	288,0
Margine operativo lordo	288,3	292,9
Risultato operativo	220,9	232,7
Investimenti tecnici	80,4	69,4
Personale (unità) **	3.847	3.871

\* dati consolidati delle attività operative prima delle elisioni infragrupo

\*\* escluso il personale di C.T.G. S.p.A. e BravoSolution operante in Francia, incluso personale Trabel in Belgio



Cementerie a ciclo completo:	9
Centri di macinazione:	1
Cave di inerti:	77
Impianti di calcestruzzo:	191

## Cemento

(milioni di euro)*	2005	2004
Ricavi	756,8	732,2
Margine operativo lordo corrente	221,5	218,4
Margine operativo lordo	215,9	219,6
Risultato operativo	183,9	186,9
Investimenti tecnici	43,8	37,2
Personale (unità)	1.532	1.564

\* dati consolidati del settore prima delle elisioni infragrupo

In un mercato ancora orientato positivamente e sostenuto dal comparto residenziale, i volumi di vendita di cemento sul mercato nazionale hanno consuntivato una leggera crescita (+0,8%) rispetto al 2004. Questo andamento, associato al miglioramento dei prezzi di vendita, ha determinato un aumento dei ricavi di circa il 3,4%.

Nell'esercizio in esame, il Gruppo ha toccato il massimo storico di produzione di clinker in Francia (a parità di dispositivo industriale), ma l'esigenza di rispondere efficacemente alla domanda ha comportato un aumento dei costi logistici. Il margine operativo lordo corrente, peraltro in

contenuto miglioramento rispetto al 2004, ha dovuto anche scontare l'incremento del costo dei combustibili e i costi connessi all'eliminazione, nel cemento, del cromo esavalente (per aggiunta di solfato di ferro o stannoso) in base alla nuova direttiva europea entrata in vigore all'inizio del 2005. A fronte di un incremento dei costi variabili, i costi fissi hanno invece evidenziato una dinamica in linea con l'inflazione.

Il margine operativo lordo e il risultato operativo sono stati tuttavia penalizzati dagli oneri di ristrutturazione che hanno interessato le attività amministrative e commerciali in Francia e in Belgio.

Per il 2006 si prevede il mantenimento del buon livello dei consumi di cemento nel comparto residenziale e una ripresa dei cantieri per la realizzazione di infrastrutture con consumi di cemento in leggera crescita rispetto al 2005.

### Calcestruzzo e inerti

(milioni di euro)*	2005	2004
Ricavi	632,6	615,4
Margine operativo lordo corrente	66,3	55,2
Margine operativo lordo	57,8	58,6
Risultato operativo	28,1	36,4
Investimenti tecnici	32,2	28,3
Personale (unità)	1.406	1.437

\* dati consolidati del settore prima delle elisioni infragruppo

Nonostante la riduzione dell'attività legata a grandi progetti di investimento, i volumi di vendita di calcestruzzo (Unibéton) sono cresciuti del 3%, a parità di perimetro, rispetto al precedente esercizio. Nel settore degli inerti, GSM ha operato a fine 2004 una ridefinizione del proprio posizionamento geografico mediante la cessione degli impianti localizzati in Bretagna. Nonostante l'impatto positivo della domanda originata dal settore calcestruzzo, le vendite di inerti del Gruppo hanno registrato, a parità di perimetro, un calo, sia pure marginale (-0,7%).

La complessiva crescita dei volumi di vendita, associata ad un positivo andamento dei prezzi nei due settori di attività ha permesso di aumentare i ricavi (+2,8%) e di migliorare in modo sensibile il margine operativo lordo corrente. Oneri non ricorrenti, legati al già citato piano di ristrutturazione hanno tuttavia influito sui livelli del margine operativo lordo e del risultato operativo.

### Belgio

(milioni di euro)*	2005	2004
Ricavi	198,4	179,8
Margine operativo lordo corrente	42,2	37,0
Margine operativo lordo	37,1	36,9
Risultato operativo	10,0	9,8
Investimenti tecnici	14,0	14,1
Personale (unità)	584	607

\* dati consolidati del Paese prima delle elisioni infragruppo



Cementerie a ciclo completo:	1
Cave di inerti:	3
Impianti di calcestruzzo:	11

Presentazione			4
Bilancio Consolidato Italcementi S.p.A.	Relazione del C.d.a. sulla gestione	Risultati e fatti di rilievo nell'esercizio	17
Bilancio Italcementi S.p.A.	Bilancio Consolidato 2005	L'economia ed evoluzione settoriale internazionale	20
Parte straordinaria		Andamento economico e finanziario nel 2005	21
		Andamento della gestione per Paese e per settore di attività	31
		Rapporti con parti correlate	47
		Sistemi informativi	49
		Ecologia, ambiente e sicurezza	50
		Progettazione, assistenza tecnica, ricerca e sviluppo	54
		Innovazione	55
		Risorse umane	56
		Vertenze in corso	58
		Fatti di rilievo dopo la data di riferimento del bilancio consolidato	59
		Evoluzione prevedibile della gestione	60

In un mercato nazionale in leggera crescita, la minore incidenza delle importazioni nel corso dell'ultimo trimestre e le azioni commerciali intraprese per recuperare quote di mercato, hanno permesso a Compagnie des Ciments Belges (CCB) di consuntivare una forte crescita (+12,6%) dei volumi di vendita di cemento nel mercato del Benelux.

In deciso progresso sono anche risultate le vendite di calcestruzzo (+14,1%), favorite dal cantiere per la diga di Gand e di inerti (+13,3%).

Il sensibile recupero registrato nel secondo semestre ha determinato un buon miglioramento dei risultati di gestione dell'intero esercizio. A tale progresso hanno contribuito l'aumento dei volumi di vendita in tutti i settori di attività, pur in presenza di una flessione dei prezzi di vendita e oneri non ricorrenti legati al piano di ristrutturazione organizzativa in Francia e Belgio.

Nel corrente esercizio i consumi di cemento dovrebbero mantenere una intonazione positiva grazie a tutti i comparti del settore delle costruzioni.

## Spagna

(milioni di euro)*	2005	2004
Ricavi	297,8	290,1
Margine operativo lordo corrente	77,5	76,7
Margine operativo lordo	77,6	77,9
Risultato operativo	61,1	62,9
Investimenti tecnici	48,5	28,9
Personale (unità)	833	826

\* dati consolidati del Paese prima delle elisioni infragruppo



Cementerie a ciclo completo:	3
Cave di inerti:	9
Impianti di calcestruzzo:	37

Nel 2005, i consumi di cemento hanno superato, a livello nazionale, i 50 milioni di tonnellate, registrando una crescita stimata pari a circa il 5%, con andamenti peraltro geograficamente molto contrastati. Nei mercati di attività del Gruppo (Paese Basco e Andalusia) i consumi sono peraltro rimasti complessivamente stabili rispetto al 2004.

I volumi di cemento venduti dal Gruppo, penalizzati dagli scioperi che hanno interessato, nel mese di dicembre, le cave localizzate nell'area di Malaga, con ripercussioni sulle vendite in tutti i settori di attività, sono risultati in calo del 4,2%. Le vendite hanno anche risentito dell'impatto derivante dall'installazione di nuova capacità produttiva da parte della concorrenza.

I volumi di vendita di calcestruzzo, anch'essi penalizzati dagli scioperi suddetti, sono risultati in flessione del 5%. I grandi cantieri legati alla realizzazione di infrastrutture hanno permesso di mantenere un progresso nei volumi di vendita di inerti (+10,3%), anche se ridimensionato rispetto al dato alla fine del 3° trimestre (+17,7%).

Nel complesso, il deciso progresso dei prezzi di vendita nel settore cemento ha compensato la crescita dei costi fissi e variabili, questi ultimi gravati dal consistente ricorso ad acquisti di cemento e clinker da terzi e dall'incremento dei costi energetici.

Nel 2005 sono proseguiti i lavori per la realizzazione della nuova linea di produzione della cementeria di Malaga.

Si prevede che il corrente esercizio beneficerà ancora di una crescita dei consumi di cemento, sia pure con forti differenziazioni regionali e con una dinamica meno brillante rispetto a quella sperimentata nel 2005.



Cementerie  
a ciclo completo: 1  
Cave di inerti: 2  
Impianti di calcestruzzo: 8

## Grecia

(milioni di euro)*	2005	2004
Ricavi	95,2	104,4
Margine operativo lordo corrente	26,9	35,6
Margine operativo lordo	27,1	35,5
Risultato operativo	22,2	31,1
Investimenti tecnici	6,7	6,6
Personale (unità)	296	311

\* dati consolidati del Paese prima delle elisioni infragruppo

Nel 2005 i consumi di cemento in Grecia hanno risentito sia della fine degli investimenti legati ai Giochi Olimpici (1° semestre 2004), sia della riduzione degli investimenti in infrastrutture, a seguito delle difficoltà finanziarie del Paese.

In tale contesto i volumi di vendita del Gruppo sul mercato nazionale hanno evidenziato un calo, compensato peraltro da maggiori esportazioni: nel complesso i volumi di vendita di cemento e clinker sono aumentati del 2,4% rispetto al 2004.

Nel settore calcestruzzo, la contrazione del mercato ha determinato forti pressioni concorrenziali che si sono tradotte in un calo dei volumi (-16,2%) e dei prezzi di vendita rispetto al 2004.

In un contesto di mercato analogo, anche i volumi di vendita di inerti sono risultati in flessione (-24,0%).

Nel complesso, la contrazione dei volumi di vendita ha prodotto un calo sensibile dei ricavi e dei risultati di gestione pur in presenza di un miglioramento dei prezzi di vendita del cemento sul mercato nazionale e di un contenimento dei costi fissi.

Nell'esercizio in esame, la politica d'investimento è stata orientata verso interventi per la tutela ambientale e il miglioramento dell'efficienza industriale.

Per il 2006 non è attesa una crescita significativa del mercato.

Presentazione			4
Bilancio Consolidato Italcementi S.p.A.	Relazione del C.d.a. sulla gestione	Risultati e fatti di rilievo nell'esercizio	17
Bilancio Italcementi S.p.A.	Bilancio Consolidato 2005	L'economia ed evoluzione settoriale internazionale	20
Parte straordinaria		Andamento economico e finanziario nel 2005	21
		Andamento della gestione per Paese e per settore di attività	31
		Rapporti con parti correlate	47
		Sistemi informativi	49
		Ecologia, ambiente e sicurezza	50
		Progettazione, assistenza tecnica, ricerca e sviluppo	54
		Innovazione	55
		Risorse umane	56
		Vertenze in corso	58
		Fatti di rilievo dopo la data di riferimento del bilancio consolidato	59
		Evoluzione prevedibile della gestione	60

## NORD AMERICA

(milioni di euro)*	2005	2004
Ricavi	603,1	553,6
Margine operativo lordo corrente	130,9	120,2
Margine operativo lordo	129,3	120,5
Risultato operativo	91,5	81,2
Investimenti tecnici	71,0	40,6
Personale (unità)	1.727	1.743

\* dati consolidati dell'area geografica prima delle elisioni infragruppo



Cementerie a ciclo completo:	9
Centri di macinazione:	1
Cave di inerti:	1
Impianti di calcestruzzo:	5

Nel 2005 è proseguito il buon andamento dell'economia degli Stati Uniti, seppur con un rallentamento della crescita nel corso del quarto trimestre. In tale contesto anche il settore delle costruzioni ha registrato un forte incremento, trainato dal settore delle opere pubbliche e da quello dell'edilizia privata non residenziale.

Mentre si è registrata una forte crescita dei consumi di cemento a livello nazionale, nelle aree di attività del Gruppo il mercato è marginalmente diminuito rispetto ai consumi del precedente esercizio.

I ricavi del Gruppo, in valuta locale, sono aumentati dell'8,9% rispetto al 2004, nonostante la diminuzione del 2,0% dei volumi di cemento e clinker, grazie al forte progresso dei prezzi di vendita: all'aumento di prezzo realizzato in gennaio, si è aggiunto nei mesi di luglio e settembre un ulteriore aumento esteso a buona parte dei mercati di attività.

Il margine operativo lordo, in valuta locale, è aumentato del 7,3%: gli effetti della sensibile crescita dei costi energetici, del costo del personale, delle spese di manutenzione e del maggior ricorso alle importazioni di cemento e clinker sono stati più che bilanciati dal forte incremento dei prezzi di vendita.

A seguito del piano di razionalizzazione dell'apparato produttivo, nel maggio 2005 sono stati completati i lavori per l'ampliamento della capacità produttiva dello stabilimento di Nazareth (+8%) che ha permesso la fermata di altri impianti meno efficienti.

Nel giugno 2005 è stata ottenuta l'autorizzazione ("Air Permit") fondamentale nell'iter di approvazione del progetto di modernizzazione della cementeria di Martinsburg.

Nel 2006, a fronte di un ulteriore incremento dei consumi di cemento a livello nazionale, è prevista una sostanziale stabilità per i mercati dove opera il Gruppo.



Cementerie  
a ciclo completo: 3  
Impianti di calcestruzzo: 34

## ASIA

### Thailandia

(milioni di euro)*	2005	2004
Ricavi	185,7	175,7
Margine operativo lordo corrente	52,0	62,5
Margine operativo lordo	52,2	63,6
Risultato operativo	31,2	43,0
Investimenti tecnici	11,4	11,6
Personale (unità)	1.167	1.200

\* dati consolidati del Paese prima delle elisioni infragruppo

In un contesto economico generale complessivamente ancora positivo, si è manifestato un certo rallentamento della crescita legato a situazioni specifiche (agitazioni nelle province del sud del paese, conseguenze dello "Tsunami").

I volumi di vendita di cemento del Gruppo sul mercato nazionale sono aumentati del 5,2% rispetto al 2004, in linea con l'andamento dei consumi nel paese.

Le esportazioni di cemento in Cambogia hanno registrato una forte crescita (+27,0%), mentre quelle di clinker sono risultate in calo a seguito della necessità di soddisfare la domanda locale e di un'offerta limitata di trasporti marittimi.

Nel complesso i volumi di vendita di cemento e clinker sono aumentati del 2,5% rispetto al 2004.

I prezzi di vendita sul mercato interno hanno risentito delle tensioni concorrenziali che si erano originate nel maggio 2004; malgrado il recupero nella seconda parte dell'anno, l'effetto prezzi ha avuto un impatto negativo sui risultati del 2005.

Nel settore calcestruzzo, a fronte di un sensibile progresso dei volumi di vendita (+23,9%), si è peraltro manifestata una forte crescita dei costi di produzione (materie prime e trasporti), solo in parte compensata dall'aumento dei prezzi di vendita.

A livello totale, nonostante la crescita dei ricavi per effetto dei volumi di vendita, i risultati di gestione hanno registrato una flessione a causa del calo dei prezzi di vendita e dell'aumento del prezzo dei combustibili.

Per il 2006 si prevede una crescita dei consumi di cemento, con effetti positivi sui prezzi di vendita.



Presentazione			4
Bilancio Consolidato Italcementi S.p.A.	Relazione del C.d.a. sulla gestione	Risultati e fatti di rilievo nell'esercizio	17
Bilancio Italcementi S.p.A.	Bilancio Consolidato 2005	L'economia ed evoluzione settoriale internazionale	20
Parte straordinaria		Andamento economico e finanziario nel 2005	21
		Andamento della gestione per Paese e per settore di attività	31
		Rapporti con parti correlate	47
		Sistemi informativi	49
		Ecologia, ambiente e sicurezza	50
		Progettazione, assistenza tecnica, ricerca e sviluppo	54
		Innovazione	55
		Risorse umane	56
		Vertenze in corso	58
		Fatti di rilievo dopo la data di riferimento del bilancio consolidato	59
		Evoluzione prevedibile della gestione	60

## India

(milioni di euro)*	2005	2004
Ricavi	48,7	38,5
Margine operativo lordo corrente	5,9	4,0
Margine operativo lordo	5,9	3,9
Risultato operativo	2,0	-
Investimenti tecnici	2,0	0,5
Personale (unità)	404	440



Cementerie  
a ciclo completo:

2

\* dati consolidati del Paese prima delle elisioni infragruppo: i valori sono il 50% di quelli totali, coerentemente con il consolidamento proporzionale delle società indiane

Nel 2005, in un mercato in forte crescita, i volumi di vendita di cemento e clinker del Gruppo sono aumentati del 14,1% rispetto al precedente esercizio.

L'incremento dei volumi di attività e l'aumento dei prezzi di vendita hanno determinato una forte crescita dei ricavi (+26,5%) che ha sostenuto il miglioramento dei risultati di gestione compensando la sfavorevole dinamica di alcuni costi operativi, in particolare combustibili e materie prime.

Nell'esercizio in esame è stato sottoscritto un accordo con un operatore del settore per la costruzione, avviata a fine 2005, di una centrale elettrica, la cui entrata in funzione è prevista nel 2007. Questo accordo ha permesso di ottenere tariffe elettriche più vantaggiose già dal 2005.

La vivacità dei mercati in cui opera il Gruppo è prevista proseguire anche nel corrente esercizio.

## Kazakistan

(milioni di euro)*	2005	2004
Ricavi	25,2	19,5
Margine operativo lordo corrente	8,7	5,6
Margine operativo lordo	8,7	5,6
Risultato operativo	6,7	3,7
Investimenti tecnici	3,5	1,7
Personale (unità)	442	428



Cementerie  
a ciclo completo:

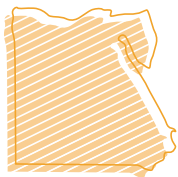
1

\* dati consolidati del Paese prima delle elisioni infragruppo

In un contesto di forte crescita economica i consumi di cemento hanno registrato, nel 2005, un aumento sensibile, grazie in particolare al comparto dell'edilizia residenziale. In questo favorevole contesto le vendite di Shymkent hanno messo a segno un progresso del 15,9% rispetto al 2004.

L'aumento dei prezzi di vendita, favorito dalla positiva intonazione di mercato, ha prodotto un sensibile miglioramento dei ricavi e dei risultati operativi, pur in presenza di un aumento dei costi dei combustibili e delle manutenzioni.

Le prospettive dell'evoluzione dell'economia e dei consumi di cemento sono molto favorevoli anche per il 2006.



Cementerie  
a ciclo completo:

5

## PAESI EMERGENTI DEL MEDITERRANEO

### Egitto

(milioni di euro)*	2005
Ricavi	264,9
Margine operativo lordo corrente	123,7
Margine operativo lordo	107,3
Risultato operativo	59,9
Investimenti tecnici	19,0
Personale (unità)	4.537

\* dati consolidati del Paese prima delle elisioni infragruppo

Con il controllo di Suez Cement Company all'inizio del 2° trimestre 2005 e l'acquisizione, da parte di Suez Cement Company, di Asec Cement Company nell'agosto 2005, il Gruppo detiene circa il 30% del mercato nazionale egiziano e delle esportazioni di cemento grigio e circa il 50% del mercato di cemento bianco, con una capacità produttiva annua di circa 12 milioni di tonnellate di clinker articolata in 5 unità produttive.

Nel 2005 la situazione economica del Paese è migliorata con riflessi positivi sull'andamento della valuta locale, apprezzatasi nei confronti dell'euro e sui consumi di cemento, in forte crescita.

A parità di perimetro, i volumi di vendita del Gruppo sul mercato nazionale sono cresciuti del 22,1%, mentre in calo sono risultate le esportazioni, per l'esigenza di soddisfare la domanda locale.

Il sensibile miglioramento dei prezzi di vendita ha avuto un impatto positivo sui ricavi e sui risultati di gestione, attestati su livelli decisamente buoni, malgrado i costi di ristrutturazione connessi a un piano di uscite incentivate di personale. Come già segnalato nelle relazioni infra-annuali, il margine operativo lordo e il risultato operativo sono stati infatti gravati da oneri non ricorrenti (circa 17 milioni di euro) legati al suddetto piano che ha interessato 1.031 effettivi della cemeniteria di Tourah.

Le prospettive per il corrente esercizio sono ancora positive, anche se la crescita del mercato è attesa inferiore rispetto a quella a quella registrata nel 2005.



Cementerie  
a ciclo completo:

2

### Bulgaria

(milioni di euro)*	2005	2004
Ricavi	99,7	83,4
Margine operativo lordo corrente	34,5	27,8
Margine operativo lordo	34,4	27,2
Risultato operativo	25,9	19,5
Investimenti tecnici	8,4	7,2
Personale (unità)	525	551

\* dati consolidati del Paese prima delle elisioni infragruppo

Nel 2005 i consumi nazionali di cemento, trainati dagli investimenti in infrastrutture e dai programmi di edilizia residenziale nell'area di Sofia e del Mar Nero, hanno nuovamente registrato un progresso molto significativo.

Presentazione			4
Bilancio Consolidato Italcementi S.p.A.	Relazione del C.d.a. sulla gestione	Risultati e fatti di rilievo nell'esercizio	17
Bilancio Italcementi S.p.A.	Bilancio Consolidato 2005	L'economia ed evoluzione settoriale internazionale	20
Parte straordinaria		Andamento economico e finanziario nel 2005	21
		Andamento della gestione per Paese e per settore di attività	31
		Rapporti con parti correlate	47
		Sistemi informativi	49
		Ecologia, ambiente e sicurezza	50
		Progettazione, assistenza tecnica, ricerca e sviluppo	54
		Innovazione	55
		Risorse umane	56
		Vertenze in corso	58
		Fatti di rilievo dopo la data di riferimento del bilancio consolidato	59
		Evoluzione prevedibile della gestione	60

In questo quadro di riferimento, i volumi di vendita di cemento del Gruppo nel mercato nazionale sono aumentati del 17,5% rispetto al 2004; le esportazioni di cemento e clinker si sono attestate sui livelli del precedente esercizio.

Positivo è anche stato l'andamento dei prezzi di vendita, favoriti dal trend dei consumi e dall'elevato livello qualitativo dei prodotti.

I risultati ottenuti in termini di volumi e di prezzi si sono tradotti in una crescita dei ricavi (+19,5%) con un mix di vendita più remunerativo che ha permesso di migliorare sensibilmente i risultati operativi, compensando largamente l'aumento di alcune voci di costo, in particolare combustibili e manutenzioni.

In materia di investimenti, gli impianti sono stati adeguati alla normativa europea relativa al tenore di cromo esavalente nel cemento anche per poter esportare verso i paesi europei.

In un contesto economico positivo, sostenuto dalla prossima adesione all'Unione Europea, i consumi di cemento sono previsti in crescita anche nel 2006.

## Turchia

(milioni di euro)*	2005	2004
Ricavi	220,4	148,1
Margine operativo lordo corrente	50,1	27,5
Margine operativo lordo	49,3	17,9
Risultato operativo	32,7	2,7
Investimenti tecnici	11,2	6,7
Personale (unità)	831	830

\* dati consolidati del Paese prima delle elisioni infragruppo



Cementerie a ciclo completo:	4
Centri di macinazione:	1
Cave di inerti:	1
Impianti di calcestruzzo:	17

L'economia turca ha registrato nel 2005 un andamento molto positivo, caratterizzato da una forte crescita del Pil, una riduzione di 6,5 punti dei tassi di interesse applicati dalla banca centrale, un contenimento dell'inflazione al di sotto del 5% e un apprezzamento della valuta locale rispetto all'euro.

Il mercato del cemento ha beneficiato di questo favorevole contesto, mettendo a segno una crescita molto significativa che si è riflessa sui volumi di vendita del Gruppo sul mercato nazionale (+16,4% rispetto al 2004; +12,9% a livello complessivo, incluse le esportazioni) e sui prezzi di vendita, in forte miglioramento.

La crescita del settore residenziale ha sostenuto i volumi di vendita di calcestruzzo (+14,7%) malgrado le pressioni concorrenziali di produttori indipendenti.

Nel complesso, gli ottimi risultati, in termini di prezzi e volumi nei due settori di attività, hanno prodotto una sensibile crescita dei ricavi, anche a parità di tassi di cambio.

I risultati di gestione, che nella loro rappresentazione in euro hanno beneficiato di un effetto cambio positivo, hanno consuntivato un progresso particolarmente elevato, sostenuto soprattutto dall'effetto prezzi di vendita che ha largamente compensato l'appesantimento di alcuni costi operativi, in particolare fattori energetici e materie prime. Va peraltro ricordato che il risultato operativo del 2004 scontava, per 9,5 milioni di euro, gli oneri per la chiusura dell'attività di Set Betoya (prefabbricati in cemento).

Gli investimenti realizzati nel corso del 2005 sono stati principalmente finalizzati alla tutela ambientale e all'aumento delle performance industriali per soddisfare la crescita della domanda.

In un contesto economico orientato positivamente, è prevista nel corrente esercizio una ulteriore crescita dei consumi di cemento.



Cementerie a ciclo completo:	3
Centri di macinazione:	1
Cave di inerti:	4
Impianti di calcestruzzo:	15

## Marocco

(milioni di euro)*	2005	2004
Ricavi	220,5	206,4
Margine operativo lordo corrente	96,5	94,6
Margine operativo lordo	96,3	94,5
Risultato operativo	79,2	78,3
Investimenti tecnici	13,1	15,8
Personale (unità)	1.031	1.038

\* dati consolidati del Paese prima delle elisioni infragruppo

In un mercato nazionale, stimato in crescita del 5% i volumi di vendita di cemento del Gruppo sul mercato nazionale sono cresciuti del 4,4% rispetto al 2004 (+ 4,3% i volumi totali incluse le esportazioni).

In sensibile progresso sono risultate le vendite di calcestruzzo (+11,4%), in linea con l'andamento del mercato e quelle di inerti (+15,2%) che hanno beneficiato della piena operatività della cava di Ouled Abbou entrata in funzione nel corso del 2004.

La crescita dei volumi di attività e l'aumento dei prezzi di vendita nel settore cemento hanno sostenuto il miglioramento dei risultati di gestione, malgrado un appesantimento dei costi operativi, fissi e variabili.

Nell'esercizio in esame è stata sottoscritta con il Governo del Marocco una convenzione per lo sviluppo industriale del Gruppo nel Paese, di un'ammontare pari a circa 145 milioni di euro, che include progetti di aumento di capacità produttiva nella regione di Agadir.

Nel 2006 si prevede che i consumi di cemento crescano allo stesso ritmo del 2005.

Presentazione			4
Bilancio Consolidato Italcementi S.p.A.	Relazione del C.d.a. sulla gestione	Risultati e fatti di rilievo nell'esercizio	17
Bilancio Italcementi S.p.A.	Bilancio Consolidato 2005	L'economia ed evoluzione settoriale internazionale	20
Parte straordinaria		Andamento economico e finanziario nel 2005	21
		Andamento della gestione per Paese e per settore di attività	31
		Rapporti con parti correlate	47
		Sistemi informativi	49
		Ecologia, ambiente e sicurezza	50
		Progettazione, assistenza tecnica, ricerca e sviluppo	54
		Innovazione	55
		Risorse umane	56
		Vertenze in corso	58
		Fatti di rilievo dopo la data di riferimento del bilancio consolidato	59
		Evoluzione prevedibile della gestione	60

## Trading cemento e clinker

(milioni di euro)*	2005	2004	Terminali: 4 (di cui 1 anche centro di macinazione)
Ricavi	210,8	143,3	
Margine operativo lordo corrente	11,4	9,0	
Margine operativo lordo	14,0	9,0	
Risultato operativo	12,8	8,1	
Investimenti tecnici	13,1	3,5	
Personale (unità)	335	299	

\* dati consolidati dell'attività prima delle elisioni infragruppo

Nel 2005 i volumi di trading tra società del Gruppo e verso terzi hanno registrato un forte progresso (21,3%) che, accompagnato dal deciso incremento dei prezzi di vendita in dollari, si è tradotto in una crescita rilevante dei ricavi (+ 47,1%).

Gli effetti di volume e prezzo ed il controllo dei costi operativi hanno determinato un progresso rilevante dei risultati di gestione.

Dopo il varo, avvenuto in aprile, della M/V Turbocem, nave cementiera da 5.000 tons., Medcem S.r.l. (Joint Venture tra Intercom S.r.l. e Romeo Shipping S.r.l.) ha acquistato, nel mese di settembre, la M/V White Shark, nave da trasporto rinfuse dotata di gru proprie con una capacità di 29.000 tons. La nave, che già nel mese di ottobre ha effettuato il suo primo viaggio, viene impiegata dal Gruppo su rotte oceaniche per il trasporto di cemento, clinker, petcoke, carbone e loppa.

L'investimento di Medcem è stato di 23 milioni di dollari USA. Con Turbocem e White Shark, Medcem S.r.l. sarà in grado nel 2006 di trasportare 450.000 tons. di prodotti e semilavorati pari all'8% del volume trasportato via mare dal Gruppo.

---

## Iniziative del Gruppo nell'e-business

L'esercizio 2005 ha evidenziato per BravoSolution S.p.A. e le sue controllate un ulteriore sviluppo dei ricavi, il consolidamento dell'equilibrio economico a livello di margine operativo lordo e il positivo proseguimento e allargamento dell'attività nel Regno Unito, ora svolta tramite BravoSolution UK Ltd.

In Italia, in Francia e nel Regno Unito, si assiste ad un elevato livello di interesse da parte degli operatori per gli strumenti informatici dell'e-procurement e dell'e-sourcing, mentre il mercato spagnolo appare maggiormente predisposto alla fruizione di servizi di natura consulenziale, con un più limitato e meno continuo utilizzo di strumenti tecnologici.

Per quanto riguarda i servizi proposti, la piattaforma di e-procurement di BravoSolution consente non solo un'automazione delle trattative di acquisto, ma si configura come uno strumento completo per la gestione del parco fornitori e degli approvvigionamenti, mentre per quanto riguarda i servizi professionali, la capacità e l'offerta si sono progressivamente estese ai più diversi aspetti legati alla gestione e alla riduzione dei costi nell'area acquisti.

Nel mercato italiano, si è oramai consolidata la riduzione del numero di iniziative strettamente comparabili e si sono fatti sempre più frequenti i confronti con concorrenti prima non interessati al mercato dell'e-sourcing come le principali multinazionali dell'informatica o le società di management consulting. Ciò, se da un lato introduce nuove sfide competitive, dall'altro porta indirettamente a una maggior diffusione dei concetti e della cultura dell'e-sourcing e quindi ad una velocizzazione della crescita della domanda.

L'acquisizione di nuovi importanti clienti e la continuità di lavoro con quelli già acquisiti hanno contribuito a confermare Bravo Solution S.p.A., anche per il 2005, in base alle indagini annuali realizzate dal Politecnico di Milano, di gran lunga la principale azienda nel mercato domestico nel segmento di domanda dominante, ovvero quello della fornitura combinata di tecnologia e servizi di assistenza operativa.

BravoBus S.r.l., attiva nell'e-procurement per il trasporto pubblico, ha registrato una diminuzione dei ricavi, ma un risultato economico, per la prima volta, leggermente positivo.

La controllata francese, BravoSolution France S.a.s., ha chiuso il secondo esercizio consecutivo con un utile di bilancio, pur registrando una contrazione dei ricavi, principalmente a motivo di un gap temporale tra la conclusione di un importante progetto e l'avvio di una nuova commessa acquisita in concomitanza con la conclusione della precedente.

BravoSolution España S.A. ha concretizzato, nel 2005, le azioni di riorganizzazione e di ridefinizione qualitativa del proprio portafoglio clienti. In un mercato in cui la domanda di servizi di e-procurement è inferiore a quella dei mercati italiano e francese, l'esercizio ha evidenziato ricavi in grande crescita rispetto al 2004 (+54,7%) e risultati economici in netto miglioramento, con il raggiungimento, per la prima volta, di un margine operativo lordo annuale positivo.

Nel corso del mese di gennaio 2005 BravoSolution S.p.A. si è aggiudicata la gara internazionale indetta da OGC Buying Solutions (agenzia governativa del Ministero del Tesoro, preposta al programma di riduzione costi per tutta la pubblica amministrazione britannica) ed è stata quindi designata quale unico fornitore qualificato di tecnologia di e-procurement per la pubblica amministrazione per una durata di quattro anni. Anche in relazione a questo importante risultato, si è deciso di costituire la controllata BravoSolution UK Ltd che, a partire dal mese di marzo, ha iniziato ad operare sul mercato britannico rilevando i contratti in capo a BravoSolution S.p.A. Nell'esercizio la nuova società ha proficuamente avviato la propria operatività e per il 2006 è previsto un consolidamento del posizionamento nel mercato britannico, con una espansione del fatturato ed un sensibile miglioramento dei risultati economici.

Nel corso dell'esercizio il gruppo BravoSolution ha transato merci e servizi sui propri *vertical markets* e sui portali di e-procurement realizzati per i propri clienti per un totale stimato di oltre

Presentazione			4
Bilancio Consolidato Italcementi S.p.A.	Relazione del C.d.a. sulla gestione	Risultati e fatti di rilievo nell'esercizio	17
Bilancio Italcementi S.p.A.	Bilancio Consolidato 2005	L'economia ed evoluzione settoriale internazionale	20
Parte straordinaria		Andamento economico e finanziario nel 2005	21
		Andamento della gestione per Paese e per settore di attività	31
		Rapporti con parti correlate	47
		Sistemi informativi	49
		Ecologia, ambiente e sicurezza	50
		Progettazione, assistenza tecnica, ricerca e sviluppo	54
		Innovazione	55
		Risorse umane	56
		Vertenze in corso	58
		Fatti di rilievo dopo la data di riferimento del bilancio consolidato	59
		Evoluzione prevedibile della gestione	60

5,2 miliardi di euro, eseguendo circa 18.400 negoziazioni.

Il totale transato dall'inizio dell'operatività di BravoSolution è stimabile, al 31 dicembre 2005, in oltre 10,1 miliardi di euro, per un totale di circa 34.400 negoziazioni effettuate.

Nel 2005, BravoSolution S.p.A. e le sue controllate hanno registrato, con l'applicazione dei nuovi principi IFRS, ricavi complessivi per 18,5 milioni di euro (16,6 milioni di euro nel 2004), un margine operativo lordo di 0,6 milioni di euro, leggermente superiore al 2004 e una perdita di 1,7 milioni di euro (1,9 milioni di euro nel 2004).

## Progetto energia

Nel corso del 2005 è proseguito l'iter per le autorizzazioni alla costruzione delle nuove centrali termoelettriche gestite da Italgen S.p.A.

Per quanto riguarda il progetto della centrale di **Villa di Serio** (190 MW di potenza), è attesa una delibera della Regione Lombardia, con la quale saranno superate le condizioni rispetto alle quali la Regione aveva subordinato l'intesa al progetto. A seguito di ciò, la procedura autorizzativa sarà completata nei tempi e modi che saranno indicati dal Ministero delle Attività Produttive. L'autorizzazione è attesa entro il primo semestre 2006. Nel giugno 2005 è stata depositata la documentazione per il rilascio della Autorizzazione Integrata Ambientale, ai sensi del DLgs 59/05.

Per la centrale di **Modugno**, nel mese di settembre si è tenuta la riunione plenaria della Commissione di Valutazione di Impatto Ambientale, che ha di fatto sospeso la procedura fino a quando Italgen produrrà ulteriore documentazione relativa all'iniziativa.

Le istruttorie tecniche della Commissione di Valutazione di Impatto Ambientale per **Matera** (800 MW) e **Colleferro** (800 MW) sono concluse e si attende la pronuncia di compatibilità ambientale da parte del Ministero dell'Ambiente.

Nell'ambito del piano di ammodernamento e potenziamento delle centrali idroelettriche, è stata avviata una collaborazione con uno studio di ingegneria specializzato nel settore, con lo scopo di coniugare lo sviluppo industriale alle opportunità offerte dalla normativa sulla produzione da fonti rinnovabili, quali ad esempio il riconoscimento dei Certificati Verdi.

Con il 1° gennaio 2005 è partita la fase finale del mercato elettrico che prevede la partecipazione alle contrattazioni anche dei soggetti compratori. Italgen S.p.A. ha partecipato regolarmente alle sessioni di borsa, principalmente in qualità di acquirente, vista la ridotta capacità produttiva disponibile.

Nel 2005, circa il 92% dell'energia netta disponibile (697 Gwh) è stata venduta alle società del Gruppo in Italia, consentendo a Italcementi S.p.A. di soddisfare circa il 37% del suo fabbisogno annuo.

Italgen S.p.A. ha chiuso l'esercizio 2005 con ricavi pari a 53,0 milioni di euro (44,6 milioni di euro nel 2004) e con un utile di 2,1 milioni di euro (2,4 milioni di euro nel 2004). L'esercizio è stato caratterizzato da un consolidamento del volume di energia venduta (+3,1%), da un sensibile aumento dei ricavi e da un forte aumento dell'energia acquistata, anche a causa dell'aumento del prezzo dei combustibili e dell'introduzione della normativa europea sull'Emission Trading (CO<sub>2</sub>). Relativamente ai diritti per emissioni di CO<sub>2</sub>, delle 207 mila tonnellate assegnate annualmente per il triennio 2005-2007 ne sono state utilizzate nel 2005 solo 110 mila.

Presentazione			4
Bilancio Consolidato Italcementi S.p.A.	Relazione del C.d.a. sulla gestione	Risultati e fatti di rilievo nell'esercizio	17
Bilancio Italcementi S.p.A.	Bilancio Consolidato 2005	L'economia ed evoluzione settoriale internazionale	20
Parte straordinaria		Andamento economico e finanziario nel 2005	21
		Andamento della gestione per Paese e per settore di attività	31
		Rapporti con parti correlate	47
		Sistemi informativi	49
		Ecologia, ambiente e sicurezza	50
		Progettazione, assistenza tecnica, ricerca e sviluppo	54
		Innovazione	55
		Risorse umane	56
		Vertenze in corso	58
		Fatti di rilievo dopo la data di riferimento del bilancio consolidato	59
		Evoluzione prevedibile della gestione	60

## Società captive di riassicurazione

In considerazione dei profondi mutamenti che hanno interessato il mercato assicurativo negli ultimi anni, con aumenti dei premi e crescente difficoltà a trovare copertura adeguata per alcune tipologie di rischio, si è deciso di affidare a Société Internationale Italcementi Luxembourg S.A. (S.I.I.L.) il ruolo di captive di riassicurazione.

Alla fine del 2004 si è provveduto a modificare lo statuto e la composizione del Consiglio di Amministrazione della società per renderli compatibili con la nuova attività ed il 22 dicembre 2004 la società ha ottenuto l'autorizzazione all'attività dal competente "Commissariat aux Assurances" del Ministero delle finanze lussemburghese.

S.I.I.L. ha assunto il ruolo operativo, nell'ambito del gruppo Italcementi, di società captive di riassicurazione dal 1° gennaio 2005, secondo le modalità di seguito riportate.

Le società del gruppo si sono assicurate con una o più società di assicurazione le quali hanno poi ceduto tramite riassicurazione con S.I.I.L. una quota dei rischi.

S.I.I.L. ha a sua volta mantenuto una quota dei rischi (quella legata ai cosiddetti "eventi di frequenza") e ceduto al mercato riassicurativo i rischi rimanenti (quelli identificati come "eventi di gravità").

Per il 2005, anno di avvio del progetto, le tipologie di rischio interessate sono state la Responsabilità civile verso terzi, i Danni alla proprietà e perdite di profitto conseguenti, e le Assicurazioni del personale. L'intervento di S.I.I.L. quale captive di riassicurazione ha permesso di ottenere una significativa riduzione dei premi di assicurazione rispetto al 2004 (circa 2 milioni di euro a perimetro costante), un sostanziale miglioramento delle condizioni di copertura assicurative, oltre che un risultato tecnico positivo nel rapporto tra premi di riassicurazione acquisiti e sinistri pagati (circa 1,5 milioni di euro).



Presentazione			4
Bilancio Consolidato Italcementi S.p.A.	Relazione del C.d.a. sulla gestione	Risultati e fatti di rilievo nell'esercizio	17
Bilancio Italcementi S.p.A.	Bilancio Consolidato 2005	L'economia ed evoluzione settoriale internazionale	20
Parte straordinaria		Andamento economico e finanziario nel 2005	21
		Andamento della gestione per Paese e per settore di attività	31
		<b>Rapporti con parti correlate</b>	<b>47</b>
		Sistemi informativi	49
		Ecologia, ambiente e sicurezza	50
		Progettazione, assistenza tecnica, ricerca e sviluppo	54
		Innovazione	55
		Risorse umane	56
		Vertenze in corso	58
		Fatti di rilievo dopo la data di riferimento del bilancio consolidato	59
		Evoluzione prevedibile della gestione	60

## Rapporti con parti correlate

Con riferimento al bilancio consolidato, i rapporti con parti correlate hanno riguardato:

- la controllante Italmobiliare S.p.A. e le società sottoposte al suo controllo;
- le società controllate dalla stessa Italcementi S.p.A. non consolidate integralmente;
- le società collegate;
- altre parti correlate.

Il compimento di operazioni con parti correlate risponde all'interesse di Italcementi S.p.A. di concretizzare le sinergie esistenti nell'ambito del Gruppo in termini di integrazione produttiva e commerciale, efficiente impiego delle competenze esistenti, razionalizzazione dell'utilizzo delle strutture centrali e delle risorse finanziarie.

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.

Nell'esercizio non sono state poste in essere operazioni atipiche o inusuali.

## Rapporti con la controllante Italmobiliare S.p.A. e società da questa controllate

Italcementi S.p.A. è soggetta all'attività di direzione e coordinamento da parte di Italmobiliare S.p.A.

Italcementi S.p.A. assicura a Italmobiliare S.p.A. e a sue controllate i servizi di gestione del personale e intrattiene rapporti che prevedono lo scambio di servizi e prestazioni. A Italmobiliare S.p.A. vengono inoltre forniti i servizi di gestione del libro soci e di gestione amministrativa delle assemblee degli azionisti.

## Rapporti con società controllate e collegate

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

## Rapporti con altre parti correlate

I rapporti con altre parti correlate riguardano le prestazioni fornite da Finsise S.p.A., società di cui è azionista di maggioranza il dott. Italo Lucchini, consigliere di amministrazione di Italcementi S.p.A.. Tali prestazioni riguardano servizi amministrativi, finanziari, di contrattualistica, di consulenza tributaria nonché di supporto alla organizzazione di operazioni di riassetto societario.

Nel corso dell'esercizio sono stati forniti servizi di consulenza legale da parte dell'Avv. Giorgio Bonomi, affine di 1° grado del Presidente ing. Giampiero Pesenti e affine di 2° del Consigliere Delegato ing. Carlo Pesenti, a fronte di corrispettivi pari a 118 mila euro, nonché da parte dell'avv. Stefania Giavazzi, parente di 2° grado del Vice Presidente avv. Giovanni Giavazzi, a fronte di corrispettivi pari a 7 mila euro.

Nel 2005, Italcementi S.p.A. ha destinato la somma di 100.000 US dollari all'iniziativa promossa dalla Fondazione Italcementi Cav. Lav. Carlo Pesenti per la costruzione, in Sri Lanka, di una scuola professionale con annesso convitto per gli studenti e il corpo insegnante. L'avvio dei lavori è previsto alla fine del 1° semestre del corrente esercizio. Altre società del Gruppo hanno aderito alla stessa iniziativa con un contributo complessivo di circa 1,1 milioni di euro.

Italcementi S.p.A. ha erogato l'importo di 1 milione di euro per la copertura dei costi di gestione e la realizzazione di altre iniziative rientranti negli scopi della Fondazione.

Presentazione			4
Bilancio Consolidato Italcementi S.p.A.	Relazione del C.d.a. sulla gestione	Risultati e fatti di rilievo nell'esercizio	17
Bilancio Italcementi S.p.A.	Bilancio Consolidato 2005	L'economia ed evoluzione settoriale internazionale	20
Parte straordinaria		Andamento economico e finanziario nel 2005	21
		Andamento della gestione per Paese e per settore di attività	31
		<b>Rapporti con parti correlate</b>	<b>47</b>
		Sistemi informativi	49
		Ecologia, ambiente e sicurezza	50
		Progettazione, assistenza tecnica, ricerca e sviluppo	54
		Innovazione	55
		Risorse umane	56
		Vertenze in corso	58
		Fatti di rilievo dopo la data di riferimento del bilancio consolidato	59
		Evoluzione prevedibile della gestione	60

Italcementi ha inoltre sottoscritto con la Fondazione un contratto per la fornitura di servizi di natura amministrativo-societaria, per i quali ha addebitato la somma di 63 migliaia di euro; Italcementi ha addebitato alla Fondazione costi sostenuti per iniziative diverse pari a 91 migliaia di euro.

I dati di sintesi al 31 dicembre 2005 dei rapporti con parti correlate sono riportati nella sottostante tabella, mentre per un'informativa sui rapporti con parti correlate della Capogruppo Italcementi S.p.A., si rinvia alle specifiche sezioni contenute nella relazione sulla gestione e nelle note illustrative della stessa Italcementi S.p.A.

(migliaia di euro)	Ricavi (acquisti) beni e servizi	Altri proventi (oneri)	Interessi attivi (passivi)	Crediti (debiti) comm.li e altri	Crediti (debiti) finanziari
Imprese controllanti	271 (1.144)	101 (139)	3 (1)	14.566 (656)	44 -
Imprese sottoposte al comune controllo	4.311 (86)	7 (8)	- -	1.493 (86)	- -
Imprese controllate e collegate	19.832 (31.794)	541 -	261 (60)	6.678 (1.944)	5.820 (2.180)
Altre parti correlate	63 (415)	91 (2.227)	- -	132 (240)	- -
<b>Totale</b>	<b>24.477</b> <b>(33.439)</b>	<b>740</b> <b>(2.374)</b>	<b>264</b> <b>(61)</b>	<b>22.869</b> <b>(2.926)</b>	<b>5.864</b> <b>(2.180)</b>

Presentazione			4
Bilancio Consolidato Italcementi S.p.A.	Relazione del C.d.a. sulla gestione	Risultati e fatti di rilievo nell'esercizio	17
Bilancio Italcementi S.p.A.	Bilancio Consolidato 2005	L'economia ed evoluzione settoriale internazionale	20
Parte straordinaria		Andamento economico e finanziario nel 2005	21
		Andamento della gestione per Paese e per settore di attività	31
		Rapporti con parti correlate	47
		<b>Sistemi informativi</b>	<b>49</b>
		Ecologia, ambiente e sicurezza	50
		Progettazione, assistenza tecnica, ricerca e sviluppo	54
		Innovazione	55
		Risorse umane	56
		Vertenze in corso	58
		Fatti di rilievo dopo la data di riferimento del bilancio consolidato	59
		Evoluzione prevedibile della gestione	60

---

## Sistemi informativi

Il supporto alla riorganizzazione dei processi e consolidamento delle soluzioni esistenti ha caratterizzato le attività informatiche anche nel 2005.

Nel quadro dell'evoluzione delle soluzioni specifiche focalizzate al miglioramento dell'efficienza e della qualità, in Francia e Belgio è iniziata l'adozione di un nuovo sistema informativo specializzato per la gestione degli impianti di calcestruzzo. Sviluppato su specifiche esclusive del Gruppo, la nuova soluzione è completamente integrata con il resto del sistema informativo e supporta tutti i processi d'impianto assicurando la massima continuità operativa. Concepita per essere multilingua e multicarattere questa soluzione sarà gradatamente adottata anche nelle altre società del Gruppo.

Sul versante della costante ricerca di riduzione dei costi operativi, ad agosto si è positivamente conclusa un'altra fase del processo di adozione di piattaforme informatiche a basso costo operativo con la conversione dei sistemi italiani. Ora oltre il 90% delle infrastrutture è omogeneo e caratterizzato da bassi costi operativi. Il processo sarà completato nel 2006 con la migrazione dei sistemi americani e turchi.

---

## Ecologia, ambiente e sicurezza

Nel 2005 l'impegno di Italcementi Group sul fronte della protezione ambientale e responsabilità sociale è proseguito in tutti i paesi e settori di attività con azioni coordinate dal comitato interno di gruppo "Sustainable Development Steering Committee" (SDSC). È stato inoltre predisposto il rapporto di sintesi delle attività svolte nell'ambito dello sviluppo sostenibile nel corso del 2004 ("Sustainable Development Report 2004") e ad esso si rimanda per un approfondimento di obiettivi, azioni e risultati ottenuti da Italcementi Group in tale ambito. Il rapporto sulle attività svolte nel 2005 è in corso di preparazione.

Quale membro del World Business Council for Sustainable Development (WBCSD), Italcementi Group sta realizzando gli impegni contenuti nel protocollo CSI (Cement Sustainability Initiative) sottoscritto congiuntamente con altri 10 produttori leader nell'industria del cemento, integrandoli in un proprio specifico piano d'azione, diffuso presso tutte le società del gruppo e seguito in modo sistematico.

La traduzione delle priorità del Gruppo in un sistema complessivo di monitoraggio delle performance sociali e ambientali rappresenta uno dei prossimi passi. In linea con gli obiettivi strategici definiti nella politica di sviluppo sostenibile, le azioni condotte nel corso del 2005 sono riconducibili a queste sei principali linee di intervento:

- riduzione degli impatti sui cambiamenti climatici con un monitoraggio mensile delle emissioni di CO<sub>2</sub> fissando obiettivi di performance e promuovendo interventi per la loro riduzione;
- partecipazione attiva al dibattito sui piani di allocazione dei diritti di emissione;
- sviluppo e diffusione di tecniche sull'uso di combustibili, materie prime e additivi per la riduzione di altri tipi di emissione;
- diffusione di sistemi di misurazione continui per emissioni diverse dalla CO<sub>2</sub> (NO<sub>x</sub>, SO<sub>x</sub>, polveri) e sviluppo di indicatori di performance;
- aumento dei controlli sulle maggiori emissioni inquinanti attraverso la sperimentazione e l'applicazione di tecniche per la loro riduzione, con un'attenzione particolare alle "Best Available Techniques" (BAT);
- diffusione della consapevolezza in materia di sviluppo sostenibile, realizzata attraverso sessioni di lavoro dedicate con il coinvolgimento dei più alti livelli delle società del Gruppo e l'impegno di sviluppare e applicare i più appropriati sistemi di gestione ambientale.

## Prevenzione dei rischi ambientali

Programmi di prevenzione dei rischi ambientali sono stati avviati in tutte le società del Gruppo e sistemi di gestione ambientale (ISO 14001) sono stati realizzati in molti paesi. Le unità certificate non solo soddisfano requisiti tecnici e amministrativi, ma rispondono anche ad esigenze di comunicazione interna ed esterna e partecipano a un processo continuo di prevenzione e miglioramento.

In base all'impegno assunto con il protocollo CSI, il Gruppo ha volontariamente deciso di disporre di un sistema di gestione ambientale documentato e controllabile in ogni unità produttiva e di ottenere, entro il 2006, la certificazione ISO 14001 per i 2/3 dei suoi stabilimenti.

Al 31 dicembre 2005, 35 stabilimenti, nel settore cemento, avevano ottenuto questo riconoscimento: 15 in Italia, 9 in Francia, 3 in Spagna, 1 in Grecia, 1 in Thailandia, 3 in Marocco, 1 in Turchia e 2 in Bulgaria.

Nel settore degli inerti, 7 cave in Francia e 1 in Spagna hanno ottenuto, in assoluto fra le prime, questa certificazione.

Presentazione			4
Bilancio Consolidato Italcementi S.p.A.	Relazione del C.d.a. sulla gestione	Risultati e fatti di rilievo nell'esercizio	17
Bilancio Italcementi S.p.A.	Bilancio Consolidato 2005	L'economia ed evoluzione settoriale internazionale	20
Parte straordinaria		Andamento economico e finanziario nel 2005	21
		Andamento della gestione per Paese e per settore di attività	31
		Rapporti con parti correlate	47
		Sistemi informativi	49
		<b>Ecologia, ambiente e sicurezza</b>	<b>50</b>
		Progettazione, assistenza tecnica, ricerca e sviluppo	54
		Innovazione	55
		Risorse umane	56
		Vertenze in corso	58
		Fatti di rilievo dopo la data di riferimento del bilancio consolidato	59
		Evoluzione prevedibile della gestione	60

## Materie prime e combustibili alternativi

Con l'utilizzo di combustibili alternativi si concretizza l'obiettivo del Gruppo di preservare fonti non rinnovabili di energia e di contribuire attivamente all'eliminazione dei rifiuti industriali. L'impiego di combustibili alternativi dipende tuttavia dalla loro disponibilità e nel 2005 si è rilevata una generalizzata difficoltà nel loro approvvigionamento; l'incidenza di questi combustibili sui consumi energetici del Gruppo si è attestata, come nel 2004, intorno al 6%, coprendo in alcuni paesi, Francia, Belgio e Nord America, una quota rilevante del fabbisogno energetico.

In diversi paesi ove opera il Gruppo (Spagna, Grecia, Bulgaria, India, Marocco, Turchia) sono stati progressivamente introdotti, di concerto con le autorità locali, piani nazionali per l'incenerimento di rifiuti.

Si vanno inoltre delineando nuove possibilità di incrementare l'uso di biomasse quali combustibili alternativi; un importante studio con test preliminari è stato completato, con risultati positivi, dal Gruppo in Thailandia.

## Controllo e riduzione delle emissioni

Nel settore cemento le emissioni rilasciate nell'atmosfera risultano principalmente dalle alte temperature richieste dal processo di combustione per la produzione di clinker e in parte residuale dalle materie prime e dalle loro reazioni chimiche.

Il Gruppo ha stabilito dei criteri interni per definire e dare priorità a quelli che saranno gli obblighi di lungo periodo in termini di emissioni. Questi parametri sono attualmente già inclusi nel piano strategico degli investimenti e permettono di agire con sufficiente anticipo distribuendo temporalmente gli investimenti previsti.

Con lo scopo di minimizzare le emissioni in atmosfera, il Gruppo Italcementi si era prefissato negli anni passati l'obiettivo di dotare entro la fine del 2006 i due terzi dei propri forni con Sistemi Continui di Monitoraggio delle Emissioni (CEMS). Seguendo un preciso programma questi sistemi sono pertanto stati installati e, con quasi un anno di anticipo, l'obiettivo è stato raggiunto in quanto oltre il 70% dei forni è già dotato di sistemi CEMS.

## Introduzione della Direttiva europea sullo scambio di quote di emissione di CO<sub>2</sub>

Con l'entrata in vigore, a partire dal 2005, della Direttiva Europea sullo scambio di quote di emissione dei gas a effetto serra con cui si è adempiuto agli impegni di cui al Protocollo di Kyoto, le installazioni soggette alla Direttiva hanno un obbligo di monitoraggio e riduzione delle emissioni di CO<sub>2</sub>, in funzione di un ammontare di quote assegnate. La Direttiva interessa, nell'ambito del gruppo, l'attività cemento per Italia, Francia, Belgio, Spagna, Grecia e, a partire dal 2007, Bulgaria (sulla base di un piano nazionale che dovrà essere predisposto nel 2006), la produzione di energia elettrica (Italia-Italgas S.p.A.) e la produzione di calce (Francia-Socli S.A.).

I piani nazionali di allocazione delle quote (NAP), per il periodo 2005-2007, predisposti dagli Stati membri, sono stati approvati dalla Commissione Europea nel corso del 2005, e conseguentemente gli Stati Membri hanno provveduto all'assegnazione delle relative quote. Per quanto riguarda l'Italia la decisione relativa all'assegnazione delle quote è stata adottata soltanto il 23 febbraio 2006, a seguito di una lunga serie di vicissitudini, tra cui la richiesta da parte della Commissione Europea di un taglio alle quote allocate di 22 milioni di tonnellate di CO<sub>2</sub> rispetto al piano di assegnazione originariamente presentato nel febbraio 2005. L'assegnazione, per un ammontare totale di 223 milioni di tonnellate di CO<sub>2</sub> per l'anno 2005, risulta in un taglio rispetto alle emissioni attese del settore cemento pari a oltre l'8% annuo. AITEC (Associazione italiana dei produttori di cemento) ha contestato i metodi e le tempistiche delle varie fasi del processo di

---

assegnazione, dapprima nell'ambito del procedimento di consultazione pubblica e, successivamente, con un ricorso al TAR avverso gli atti prodromici del provvedimento di assegnazione delle quote di CO<sub>2</sub>, riservandosi di riproporre il ricorso anche contro il provvedimento definitivo di assegnazione delle quote di CO<sub>2</sub>. In questa azione legale, AITEC ha voluto evidenziare gli errori contenuti nei dati usati dalle Autorità per il calcolo delle nuove quote e sottolineare la non equa ripartizione dei tagli alle quote assegnate fra i settori industriali interessati, che non tiene conto delle effettive capacità di riduzione delle emissioni. Inoltre la conseguente iniqua assegnazione delle quote rappresenta un elemento di grave distorsione della concorrenza a livello europeo, con particolari penalizzazioni per l'industria italiana del cemento.

Nei paesi dell'Unione Europea in cui opera il gruppo le quote sono assegnate gratuitamente. Entro la fine del mese di aprile 2006 le società interessate dovranno restituire un numero di quote (o diritti) d'emissione pari alle emissioni di CO<sub>2</sub> generate nel 2005. L'entità di tali emissioni è rilevata dal monitoraggio interno effettuato dalle installazioni e certificata da un soggetto terzo accreditato dalle autorità competenti. La mancata restituzione di una quota d'emissione prevede una sanzione pecuniaria di 40 euro per tonnellata di CO<sub>2</sub> emessa nel periodo 2005-2007 (100 euro nel periodo 2008-2012). Le emissioni oggetto di sanzione non sono esonerate dall'obbligo di restituzione di quote. Le quote di emissione possono essere vendute o acquistate sul mercato. Il trasferimento di quote viene registrato nell'ambito di un registro nazionale.

Le quote complessivamente assegnate alle installazioni del gruppo e proporzionalmente attribuite all'esercizio 2005, ammontano complessivamente a circa 15,7 milioni di tonnellate di CO<sub>2</sub> a fronte di emissioni delle unità produttive interessate pari a circa 16,1 milioni di tonnellate. Nell'esercizio in esame il Gruppo non ha effettuato operazioni di acquisto e/o di vendita di diritti di emissione. Coerentemente con quanto già enunciato nei principi contabili applicati in semestrale, i conti consolidati del Gruppo recepiscono, al valore di mercato al 30 dicembre 2005 (riferimento quotazione Powernext pari a 21,19 euro a tonnellata) i deficit (riferibili principalmente a Italcementi S.p.A.) delle singole entità giuridiche.

### Gestione delle emissioni di CO<sub>2</sub>

Il Gruppo, in considerazione del prevedibile crescente impatto economico delle emissioni di CO<sub>2</sub>, è fortemente impegnato a minimizzare l'intensità di carbonio presente nei propri prodotti. Le azioni di maggiore impatto volte a ridurre il contenuto di CO<sub>2</sub> per tonnellata discenderanno da investimenti sul medio-lungo periodo e quindi, nel breve periodo, potrà essere necessario procedere ad acquisti di diritti sul mercato. Esistono peraltro varie opzioni per ridurre il volume delle emissioni e, grazie alla presenza in più paesi europei e del bacino Mediterraneo, il Gruppo è nella posizione di poter diversificare la propria strategia in merito.

Inoltre sono in fase di studio, in Egitto, Marocco e Thailandia alcuni progetti di applicazione del "Clean Development Mechanism". Questo meccanismo, noto come CDM ed espressamente previsto dal Protocollo di Kyoto consente, per specifici progetti che riducono le emissioni di gas serra e promuovono lo sviluppo sostenibile nei paesi in via di sviluppo firmatari del Protocollo, di ottenere crediti di emissione da usare per raggiungere gli obiettivi di riduzione nei paesi soggetti a vincolo, quali i paesi dell'Unione Europea.

Il Gruppo ha creato una specifica organizzazione interna che ha il compito di gestire le problematiche relative allo scambio delle quote di emissione, e in particolare di monitorare mensilmente l'andamento delle emissioni di CO<sub>2</sub> e di intraprendere le opportune operazioni di compravendita al fine di contenere i saldi, sia positivi, sia negativi, tra emissioni effettive e quote assegnate.

Presentazione			4
Bilancio Consolidato Italcementi S.p.A.	Relazione del C.d.a. sulla gestione	Risultati e fatti di rilievo nell'esercizio	17
Bilancio Italcementi S.p.A.	Bilancio Consolidato 2005	L'economia ed evoluzione settoriale internazionale	20
Parte straordinaria		Andamento economico e finanziario nel 2005	21
		Andamento della gestione per Paese e per settore di attività	31
		Rapporti con parti correlate	47
		Sistemi informativi	49
		Ecologia, ambiente e sicurezza	50
		Progettazione, assistenza tecnica, ricerca e sviluppo	54
		Innovazione	55
		Risorse umane	56
		Vertenze in corso	58
		Fatti di rilievo dopo la data di riferimento del bilancio consolidato	59
		Evoluzione prevedibile della gestione	60

---

## Progetto "Zero infortuni"

Sono proseguiti nel 2005 i risultati ottenuti dal Gruppo in materia di sicurezza con un'ulteriore riduzione del tasso complessivo di frequenza degli infortuni, diminuito di circa il 10% rispetto al 2004. Questo valore non include le attività in Egitto, data la loro recente acquisizione, ma il loro inserimento è già avvenuto a partire dal corrente esercizio.

Notevole attenzione è stata ancora assegnata agli aspetti formativi e alla realizzazione/diffusione di strumenti informativi in materia di sicurezza. Nell'esercizio è stato predisposto un documento, utilizzato in tutti i paesi in cui opera il Gruppo, per la valutazione dei risultati che ha permesso di identificare i punti di forza e di debolezza nonché le aree di miglioramento in merito alle azioni intraprese nell'ambito del progetto.

Presentazione			4
Bilancio Consolidato Italcementi S.p.A.	Relazione del C.d.a. sulla gestione	Risultati e fatti di rilievo nell'esercizio	17
Bilancio Italcementi S.p.A.	Bilancio Consolidato 2005	L'economia ed evoluzione settoriale internazionale	20
Parte straordinaria		Andamento economico e finanziario nel 2005	21
		Andamento della gestione per Paese e per settore di attività	31
		Rapporti con parti correlate	47
		Sistemi informativi	49
		Ecologia, ambiente e sicurezza	50
		<b>Progettazione, assistenza tecnica, ricerca e sviluppo</b>	<b>54</b>
		Innovazione	55
		Risorse umane	56
		Vertenze in corso	58
		Fatti di rilievo dopo la data di riferimento del bilancio consolidato	59
		Evoluzione prevedibile della gestione	60

## Progettazione, assistenza tecnica, ricerca e sviluppo (CTG S.p.A. - Centro tecnico di gruppo)

Nel corso del 2005 CTG S.p.A. ha svolto la propria attività di ricerca e sviluppo, ingegneria e assistenza tecnica per le società del gruppo, in Italia ed all'estero realizzando prestazioni per 48,2 milioni di euro, in crescita del 5,8% rispetto al 2004.

Al 31 dicembre 2005, i dipendenti erano pari a 399 unità (394 al 31 dicembre 2004), di cui 288 in carico presso la sede di Bergamo e 111 presso la sede di Guerville.

Le principali attività nell'ambito dei nuovi impianti sono proseguite nell'esercizio con le importanti iniziative illustrate nei commenti ai singoli paesi.

Quanto alle attività per l'ammodernamento degli impianti produttivi, sono stati ottenuti i permessi ambientali per la cemeniera di Martinsburg negli Stati Uniti, presentato lo studio di impatto ambientale relativo alla cemeniera di Rezzato in Italia, predisposta la documentazione per l'aumento della capacità produttiva dello stabilimento di Agadir in Marocco e quella per la cemeniera di Yerraguntla (India), anche presentata alle competenti autorità.

Nel campo dell'assistenza tecnica alla produzione, vanno segnalati gli interventi per il miglioramento della qualità del prodotto e delle performance e per la messa a punto di nuovi impianti in diverse cementerie.

L'attività di ricerca si è focalizzata sui materiali e sui processi. È stata rivolta una particolare attenzione al trasferimento tecnologico di nuove tecniche di messa in opera del calcestruzzo e di cementi speciali.

Nel settore additivi, sono state realizzate nuove formulazioni di superfluidificanti acrilici e sono proseguite le prove sul campo per la verifica delle proprietà fotocatalitiche di malta e calcestruzzo.

Nelle malte da estrusione, si è concluso con successo il programma di prove su tubi, blocchi e pannelli per l'edilizia.

La formulazione di calcestruzzi autocompattanti a basso costo è stata completata con successo; è stato ultimato il trasferimento tecnologico a Unibéton, mentre è in corso quello a Calcestruzzi.

E' stato avviato un programma di prove per la validazione dell'impiego di calcestruzzi ad alte prestazioni nel comparto dei grandi lavori pubblici.

Sono state realizzate le prove iniziali su cementi a presa rapida, necessarie per l'ottenimento del Benestare Tecnico Europeo.

Nel corso del 2005 sono state depositate 3 nuove domande di brevetto e sono stati pubblicati 34 lavori.



Presentazione			4
Bilancio Consolidato Italcementi S.p.A.	Relazione del C.d.a. sulla gestione	Risultati e fatti di rilievo nell'esercizio	17
Bilancio Italcementi S.p.A.	Bilancio Consolidato 2005	L'economia ed evoluzione settoriale internazionale	20
Parte straordinaria		Andamento economico e finanziario nel 2005	21
		Andamento della gestione per Paese e per settore di attività	31
		Rapporti con parti correlate	47
		Sistemi informativi	49
		Ecologia, ambiente e sicurezza	50
		Progettazione, assistenza tecnica, ricerca e sviluppo	54
		<b>Innovazione</b>	<b>55</b>
		Risorse umane	56
		Vertenze in corso	58
		Fatti di rilievo dopo la data di riferimento del bilancio consolidato	59
		Evoluzione prevedibile della gestione	60

## Innovazione

Il Gruppo Italcementi considera strategico il proprio impegno nell'ambito della ricerca e dell'innovazione in quanto garanzia di sviluppo, di competitività a livello globale e di contribuzione al miglioramento della qualità di vita della comunità.

Nel corso del 2005, è stata appositamente creata la "Direzione Innovazione" con lo scopo di proporre e validare lo sviluppo di progetti relativi a nuovi prodotti ed applicazioni.

Il Gruppo si propone, in totale integrazione con gli altri elementi centrali della propria missione quali lo Sviluppo Sostenibile e la Politica della Sicurezza, di cogliere in anticipo gli orientamenti e le necessità del mercato promuovendo un percorso che pone in primo piano l'importanza di una reale attenzione all'ambiente e di una ottimizzazione delle risorse impiegate.

Proprio in risposta a queste richieste del mercato è stato lanciato il "Progetto Innovazione" che si prefigge di creare prodotti ad alto valore prestazionale, efficaci ed adattabili alle specifiche esigenze dell'utilizzatore. Il progetto mira a guidare l'industrializzazione del settore edilizio attuando, con una logica di partnership tra Italcementi Group e i propri clienti, la commercializzazione di prodotti innovativi che costituiscono il risultato comune e unico di questa integrazione.

Il primo risultato concreto di questo progetto sarà, nel corso del 2006, la produzione e la commercializzazione su scala industriale di prodotti cementizi fotocatalitici realizzati con l'innovativo principio TX Active<sup>®</sup>, un'importante soluzione attiva in grado di ridurre gli agenti inquinanti organici ed inorganici presenti nell'aria. Questo materiale sarà messo a disposizione dal Gruppo Italcementi a tutta la filiera dei materiali per l'edilizia al fine di offrire prodotti con alti standard qualitativi e di provata efficacia nella quotidiana lotta allo smog.

La valutazione dell'andamento dell'ambizioso "Progetto Innovazione" nel corso dei prossimi esercizi sarà affidata al costante monitoraggio della percentuale di crescita del "tasso di innovazione", ossia il parametro che raffronta il fatturato garantito dai prodotti innovativi con quello totale.

## Risorse umane

La ripartizione del personale per paese è riportata nella seguente tabella:

(numero addetti) *	31.12.2005	%	31.12.2004	%
Italia	5.020	23,0	4.952	28,5
Francia	4.080	18,7	4.097	23,6
Belgio	615	2,8	644	3,7
Spagna	855	3,9	844	4,8
Grecia	296	1,4	311	1,8
Nord America	1.727	7,9	1.743	10,0
Thailandia	1.167	5,3	1.200	6,9
India	404	1,8	440	2,5
Kazakistan	442	2,0	428	2,5
Bulgaria	525	2,4	551	3,2
Turchia	831	3,8	830	4,8
Marocco	1.031	4,7	1.038	6,0
Egitto	4.537	20,8	-	-
Trading	315	1,4	299	1,7
Altri <sup>(1)</sup>	9	0,1	-	-
<b>Totale</b>	<b>21.854</b>	<b>100,0</b>	<b>17.377</b>	<b>100,0</b>

\* sono inclusi i dipendenti delle società consolidate integralmente e proporzionalmente.  
In questo caso il numero indicato è coerente rispetto alla proporzione di consolidamento

(1) BravoSolution UK

L'aumento dei dipendenti del Gruppo di 4.477 unità rispetto al 31 dicembre 2004 riflette principalmente l'inserimento nell'area di consolidamento delle attività in Egitto (Gruppo Suez e Asec). Anche in Italia l'organico è cresciuto per le acquisizioni dell'esercizio e per il consolidamento di Medcem, società che gestisce le unità marittime del Gruppo.

Nel 2005 è stato realizzato in Tourah, società del gruppo Suez, un piano di riduzione degli organici attraverso uscite volontarie incentivate che ha interessato complessivamente 1.031 persone e sono proseguite azioni di razionalizzazione in India, Bulgaria e Thailandia. Nel mese di ottobre è stato presentato ai competenti organismi aziendali e sindacali un piano finalizzato al miglioramento dell'efficienza e dell'efficacia delle attività del Gruppo in Francia e Belgio. Questo piano, la cui realizzazione è prevista nel 2006 e nei prossimi due anni tramite un processo di riorganizzazione delle attività amministrative e commerciali, è stato sottoposto all'esame delle organizzazioni sindacali, in coerenza con le procedure previste sia in Francia, sia in Belgio dalle rispettive normative.

Nell'esercizio in esame sono proseguite le attività a supporto delle nuove acquisizioni e delle strutture funzionali centrali oggetto di riorganizzazione.

In Egitto, in particolare, si è completata la messa a punto della struttura manageriale, con l'inserimento di alcuni responsabili provenienti dal Gruppo ed è partito un ampio piano di reclutamento e inserimento di giovani laureati e specialisti locali per rafforzare i livelli intermedi dell'organizzazione. È inoltre iniziata la complessa attività di riorganizzazione dei livelli retributivi delle diverse società ed è stato lanciato il progetto zero infortuni, per introdurre standard di sicurezza in linea con la cultura del Gruppo.

Presentazione			4
Bilancio Consolidato Italcementi S.p.A.	Relazione del C.d.a. sulla gestione	Risultati e fatti di rilievo nell'esercizio	17
Bilancio Italcementi S.p.A.	Bilancio Consolidato 2005	L'economia ed evoluzione settoriale internazionale	20
Parte straordinaria		Andamento economico e finanziario nel 2005	21
		Andamento della gestione per Paese e per settore di attività	31
		Rapporti con parti correlate	47
		Sistemi informativi	49
		Ecologia, ambiente e sicurezza	50
		Progettazione, assistenza tecnica, ricerca e sviluppo	54
		Innovazione	55
		Risorse umane	56
		Vertenze in corso	58
		Fatti di rilievo dopo la data di riferimento del bilancio consolidato	59
		Evoluzione prevedibile della gestione	60

Nell'esercizio si è concluso l'intervento di riorganizzazione delle funzioni centrali che avranno un più rilevante impatto a livello di coordinamento dell'intero Gruppo (Approvvigionamenti, Finanza, Risorse Umane e Sviluppo Organizzativo, Sistemi Informativi). Tale intervento è stato guidato dalla necessità di allineare l'organizzazione di Italcementi S.p.A. ai principi di Corporate Governance e dall'opportunità di semplificare l'organizzazione riducendo i livelli di governo e controllo.

Per rinforzare i quadri tecnici, e supportare lo sviluppo internazionale, anche nel 2005 si è proceduto all'assunzione, integrata da un corso di formazione dedicato, di un rilevante numero di giovani ingegneri provenienti da diverse aree geografiche e destinati in buona parte a carriere internazionali. È proseguita inoltre, con riferimento specifico all'area del calcestruzzo, la mappatura delle risorse e delle competenze-chiave nei diversi paesi.

Nell'ambito del progetto di implementazione del "Modello di Organizzazione Gestione e Controllo" di Italcementi S.p.A., è stata emessa la prima edizione del Manuale di procedure organizzative aziendali. La prima edizione è stata formalizzata con una cartografia del flusso delle attività operative aziendali per facilitare la gestione delle attività sensibili ai fini della Corporate Governance, delle attività operative quotidiane con regole trasparenti e condivise e del cambiamento organizzativo finalizzato al miglioramento dell'efficacia/efficienza. Il sistema di procedure aziendali è in fase di avanzato trasferimento nelle controllate Italiane, mentre è in fase di avvio un equivalente progetto di implementazione di procedure aziendali nelle società egiziane.

Nell'ambito degli interventi di formazione, anche nel 2005 sono stati organizzati programmi di training iniziale di giovani laureati reclutati dalle diverse filiali e dalle strutture centrali per il loro inserimento nei piani di consolidamento e sviluppo internazionale, oltre che per le normali necessità di turn-over. È proseguita l'attività a supporto dei programmi "Zero infortuni" e "Sviluppo Sostenibile" mediante corsi locali realizzati con sussidi didattici sviluppati centralmente e interventi di assistenza diretta per l'avvio nelle filiali di più recente acquisizione. Sono stati regolarmente effettuati anche i programmi di formazione a supporto del sistema di Corporate Governance ed è stato progettato e sperimentato un corso e-learning destinato a tutto il personale delle aziende che hanno adottato il "Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo".

Da segnalare, infine, l'intervento di "Formazione ai formatori", realizzato da esperti della Filiale nordamericana per l'addestramento "in loco" di un gruppo di giovani ingegneri, applicando metodologie e supporti utilizzati nei programmi centrali. Il decentramento di attività di formazione corrente verrà riproposto in altre filiali, riservando alle strutture centrali i programmi di più alta specializzazione, ottimizzando così i relativi costi di addestramento.

Presentazione			4
Bilancio Consolidato Italcementi S.p.A.	Relazione del C.d.a. sulla gestione	Risultati e fatti di rilievo nell'esercizio	17
Bilancio Italcementi S.p.A.	Bilancio Consolidato 2005	L'economia ed evoluzione settoriale internazionale	20
Parte straordinaria		Andamento economico e finanziario nel 2005	21
		Andamento della gestione per Paese e per settore di attività	31
		Rapporti con parti correlate	47
		Sistemi informativi	49
		Ecologia, ambiente e sicurezza	50
		Progettazione, assistenza tecnica, ricerca e sviluppo	54
		Innovazione	55
		Risorse umane	56
		<b>Vertenze in corso</b>	<b>58</b>
		Fatti di rilievo dopo la data di riferimento del bilancio consolidato	59
		Evoluzione prevedibile della gestione	60

## Vertenze in corso

In merito al **procedimento** avviato dall'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato nei confronti di undici società operanti in Italia nel **settore del calcestruzzo**, in data 23 marzo 2005, è stata ufficializzata la decisione del TAR del Lazio che ha accolto parzialmente il ricorso di Calcestruzzi S.p.A. e Cemencal S.p.A., annullando il provvedimento *"nella parte in cui le sanzioni da essa inflitte non risultano proporzionali ai limitati effetti dell'intesa"*. Il TAR ha inoltre parzialmente accolto i ricorsi delle società circa l'applicazione della recidiva, mentre ha rigettato il ricorso per tutti i profili diversi da quelli sopra menzionati. Le società, ritenendo la sentenza appellabile in tutte le sue parti principali nelle quali si è statuito contro il ricorso, hanno dato mandato ai difensori di predisporre ricorso in appello al Consiglio di Stato. Il termine scade il 1° aprile 2006 ed entro tale data anche l'Autorità potrà ricorrere in appello sui soli capi della sentenza del TAR ad essa sfavorevoli.

Per quanto riguarda **Italcementi S.p.A.**, come ampiamente segnalato nelle precedenti relazioni, nel 2004 la Commissione Tributaria Provinciale di Bergamo aveva sostanzialmente annullato i primi accertamenti relativi agli esercizi 1996, 1997, 1998 e 1999.

Nel marzo 2005, la stessa Commissione ha inoltre dichiarato l'illegittimità della revoca degli accertamenti relativi al 1997, 1998 e 1999, successivamente riemessi, e, con sentenza del maggio 2005, ha sostanzialmente annullato anche gli accertamenti riemessi.

L'Ufficio tributario ha appellato avanti la Commissione Tributaria Regionale di Milano tutte le predette sentenze e la società ha presentato controappello ed appello incidentale, al fine di ottenere l'annullamento integrale degli accertamenti stessi.

Si segnala che la Commissione Tributaria Regionale di Milano, con sentenza del Febbraio 2005, ha confermato il sostanziale annullamento dell'accertamento dei redditi 1987, già disposto dai giudici di primo grado. In relazione a tale controversia, pendono i termini per adire la Corte di Cassazione che spirano il 25 Marzo 2006.

Restano in contenzioso le dichiarazioni di Italcementi S.p.A. relative agli esercizi 1987, 1996, 1997, 1998 e 1999, le cui rettifiche si manifestano prevalentemente infondate, anche alla luce di autorevoli pareri di professionisti esterni.

A fronte delle sentenze prima citate, risulta accantonato prudenzialmente al fondo imposte il corrispondente carico tributario, comprensivo di imposte, sanzioni ed interessi.

Presentazione			4
Bilancio Consolidato Italcementi S.p.A.	Relazione del C.d.a. sulla gestione	Risultati e fatti di rilievo nell'esercizio	17
Bilancio Italcementi S.p.A.	Bilancio Consolidato 2005	L'economia ed evoluzione settoriale internazionale	20
Parte straordinaria		Andamento economico e finanziario nel 2005	21
		Andamento della gestione per Paese e per settore di attività	31
		Rapporti con parti correlate	47
		Sistemi informativi	49
		Ecologia, ambiente e sicurezza	50
		Progettazione, assistenza tecnica, ricerca e sviluppo	54
		Innovazione	55
		Risorse umane	56
		Vertenze in corso	58
		Fatti di rilievo dopo la data di riferimento del bilancio consolidato	59
		Evoluzione prevedibile della gestione	60

---

## Fatti di rilievo avvenuti dopo la data di riferimento del bilancio consolidato

Successivamente alla chiusura dell'esercizio, non si sono verificati altri fatti di rilievo i cui effetti possano richiedere modifiche o commenti integrativi alla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del gruppo al 31 dicembre 2005.

Presentazione			4
Bilancio Consolidato Italcementi S.p.A.	Relazione del C.d.a. sulla gestione	Risultati e fatti di rilievo nell'esercizio	17
Bilancio Italcementi S.p.A.	Bilancio Consolidato 2005	L'economia ed evoluzione settoriale internazionale	20
Parte straordinaria		Andamento economico e finanziario nel 2005	21
		Andamento della gestione per Paese e per settore di attività	31
		Rapporti con parti correlate	47
		Sistemi informativi	49
		Ecologia, ambiente e sicurezza	50
		Progettazione, assistenza tecnica, ricerca e sviluppo	54
		Innovazione	55
		Risorse umane	56
		Vertenze in corso	58
		Fatti di rilievo dopo la data di riferimento del bilancio consolidato	59
		Evoluzione prevedibile della gestione	60

## Evoluzione prevedibile della gestione

In un quadro economico internazionale atteso ancora in crescita, seppur meno accentuata rispetto al trend del 2005, il settore delle costruzioni, che ha attraversato negli ultimi anni una fase espansiva rilevante e generalizzata, presenta prospettive differenziate.

Nelle aree geografiche caratterizzate da mercati maturi, Nord America ed Unione Europea, la domanda tende a stabilizzarsi con un conseguente indebolimento della crescita, mentre prospettive di ulteriore forte incremento complessivo della domanda riguardano i Paesi emergenti, per i quali la dinamica del settore delle costruzioni dovrebbe risultare vivace anche nel 2006.

Nonostante il rischio di nuove tensioni sui prezzi delle materie prime e dei prodotti energetici, che potrebbero tradursi in ulteriori aggravii dei costi operativi e logistici, diverse circostanze favorevoli, come il miglioramento dei prezzi di vendita atteso in Italia, negli Stati Uniti e in altri paesi, nonché la prevedibile crescita del contributo dei paesi emergenti, compresi gli effetti del consolidamento sull'intero esercizio 2006 delle attività egiziane, dovrebbero consentire un miglioramento del risultato operativo del Gruppo, a meno di eventi ad oggi non prevedibili.

Bergamo, 7 marzo 2006

per il Consiglio di amministrazione  
il Presidente  
Giampiero Pesenti