

Gruppo Autogrill

Resoconto intermedio di gestione
al 30 settembre 2008

INDICE

Gli organi sociali	3
Resoconto intermedio di gestione.....	4
Premessa.....	5
1. I risultati della gestione	7
• 1.1. Andamento economico	7
o I Ricavi consolidati	7
o L'Ebitda consolidato	10
o L'Ebit.....	12
o Oneri finanziari	12
o Imposte	13
o Risultato netto di periodo.....	13
• 1.2. La gestione finanziaria	14
• 1.3. Investimenti e attività di sviluppo.....	18
o 1.3.1 Investimenti	18
o 1.3.2 Attività di sviluppo.....	19
• 1.4. I risultati delle macroaree geografico-organizzative	20
o Nord America e Area del Pacifico	20
o Italia.....	22
o Resto d'Europa.....	24
o Aldeasa	26
o Alpha Group.....	28
o World Duty Free Europe.....	30
2. Outlook	32
Art. 36 del Regolamento Mercati: condizioni per la quotazione in borsa di società con controllate costituite e regolate secondo leggi di Stati non appartenenti all'Unione Europea..	33
Dichiarazione ai sensi dell'art. 154-bis comma 2 del D.Lgs 58/98	34

Gli organi sociali

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE ⁽¹⁾

Presidente ⁽²⁾⁽³⁾	Gilberto BENETTON
Amministratore Delegato ⁽²⁾⁽³⁾⁽⁴⁾	Gianmario TONDATO DA RUOS ^(E)
Consiglieri	Alessandro BENETTON
	Giorgio BRUNETTI ^{(5) (L) (I-1)}
	Antonio BULGHERONI ^{(6) (I-1) (I-2)}
	Arnaldo CAMUFFO ^{(6) (I-1) (I-2)}
	Claudio COSTAMAGNA ^{(6) (I-1) (I-2)}
	Francesco GIAVAZZI ^{(I-1) (I-2)}
	Alfredo MALGUZZI ^{(5) (6) (I-1)}
	Gianni MION ⁽⁶⁾
	Javier GOMEZ-NAVARRO
	Paolo ROVERATO ⁽⁵⁾
Segretario del Consiglio di Amministrazione	Pietro Minaudo ⁽⁷⁾

COLLEGIO SINDACALE ⁽⁸⁾

Presidente	Luigi BISCOZZI	Revisore contabile
Sindaco Effettivo	Gianluca PONZELLINI	Revisore contabile
Sindaco Effettivo	Ettore Maria TOSI	Revisore contabile
Sindaco Supplente	Graziano Gianmichele VISENTIN	Revisore contabile
Sindaco Supplente	Giorgio SILVA	Revisore contabile

SOCIETÀ DI REVISIONE ⁽⁹⁾

KPMG S.p.A.

1. Nominato dall'Assemblea degli Azionisti del 23 aprile 2008; in carica sino all'approvazione del bilancio dell'esercizio 2010.
 2. Nominato dal Consiglio di Amministrazione del 23 aprile 2008.
 3. Poteri di legge e di statuto e in particolare la rappresentanza legale della Società, da esercitarsi con firma disgiunta.
 4. Poteri di ordinaria amministrazione, da esercitarsi con firma disgiunta, come da delibera consiliare del 23 aprile 2008.
 5. Membro del Comitato per il Controllo Interno e per la Corporate Governance.
 6. Membro del Comitato per le Risorse Umane.
 7. Nominato dal Consiglio di Amministrazione nella riunione dell'11 giugno 2008.
 8. Nominato dall'Assemblea degli Azionisti del 27 aprile 2006; in carica sino all'approvazione del bilancio dell'esercizio 2008.
 9. Incarico conferito dall'Assemblea degli Azionisti del 27 aprile 2006; in carica sino all'approvazione del bilancio dell'esercizio 2011.
- E. Amministratore esecutivo.
- I-1. Amministratore indipendente secondo i criteri del Codice di Autodisciplina delle Società Quotate come recepiti dalla deliberazione del Consiglio di Amministrazione del 12 dicembre 2007.
- I-2. Amministratore indipendente ai sensi del combinato disposto degli articoli 147 ter, comma 4, e 148, comma 3, del D.Lgs. 58/1998.
- L. Lead Independent Director.

Resoconto intermedio di gestione

Premessa

Il Resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2008, non sottoposto a revisione contabile, è stato redatto secondo le previsioni dell'art. 154-ter del D.lgs. n. 58/1998 (TUF).

Le informazioni economiche, patrimoniali e finanziarie sono state redatte conformemente ai principi contabili internazionali IAS/IFRS, emanati dall'International Accounting Standards Board (IASB) e omologati dalla Commissione Europea a seguito dell'entrata in vigore del Regolamento Europeo n. 1606 del 19 luglio 2002. Le informazioni economiche sono fornite con riguardo ai 9 mesi degli esercizi 2008 e 2007. Le informazioni patrimoniali sono fornite con riferimento al 30 settembre 2008 e al 31 dicembre 2007. I principi contabili e i criteri di consolidamento adottati sono omogenei a quelli utilizzati per la redazione del bilancio di esercizio 2007, al quale si rinvia per una loro illustrazione, ad eccezione del metodo di rilevazione degli utili e delle perdite attuariali sui piani pensionistici a benefici definiti. Il Gruppo, che in precedenza aveva optato per la rilevazione a conto economico, con riconoscimento immediato degli utili e perdite attuariali, ha adottato il metodo del "corridoio". I dati relativi al periodo di confronto sono stati pertanto opportunamente rettificati.

Si precisa che la situazione contabile trimestrale contiene stime e assunzioni che hanno effetto sui valori delle attività e delle passività e sull'informativa relativa ad attività e passività potenziali alla data di tale situazione contabile trimestrale. I risultati effettivi potrebbero differire da tali stime. Le stime sono utilizzate per rilevare gli accantonamenti per rischi su crediti, per obsolescenza di magazzino, ammortamenti, svalutazioni di attivo, benefici ai dipendenti, imposte, fondi di ristrutturazione, altri accantonamenti e fondi. Le stime e le assunzioni sono riviste periodicamente e gli effetti di ogni variazione sono riflesse immediatamente a Conto Economico.

I dati presentati in questo Resoconto intermedio di gestione sono redatti nella prospettiva della continuità aziendale con divisa funzionale costituita dall'Euro e tutti i valori indicati sono rappresentati in milioni, salvo dove diversamente indicato.

Rispetto al 31 dicembre 2007, sono entrate nel perimetro di consolidamento World Duty Free Europe Ltd. (100%) e Air Czech Catering A.S. (100%). Inoltre, il 14 aprile 2008 è stata acquistata la quota pari al 49,95% detenuta da Altadis S.A. in Aldeasa S.A., determinandosi così il controllo esclusivo della società sulla quale Autogrill precedentemente esercitava il controllo congiunto con Altadis S.A..

Rispetto al 30 settembre 2007 il perimetro di consolidamento è variato anche a seguito dell'acquisto di un ramo d'azienda di CBR Inc., effettuato il 17 dicembre 2007.

Si espongono di seguito i tassi di cambio applicati per la conversione in Euro dei bilanci delle principali controllate denominati in altre divise:

	2008			2007			
	corrente al 30 settembre	medio dei primi nove mesi	medio del 3° trimestre	corrente al 30 settembre	medio dei primi nove mesi	medio del 3° trimestre	corrente al 31 dicembre
Dollaro USA	1,4303	1,5217	1,5050	1,4179	1,3444	1,3738	1,4721
Dollaro canadese	1,4961	1,5487	1,5650	1,4122	1,4835	1,4374	1,4449
Franco svizzero	1,5774	1,6082	1,6115	1,6601	1,6372	1,6473	1,6547
Sterlina inglese	0,7903	0,7820	0,7950	0,6968	0,6759	0,6800	0,7334

Termini e simboli

Cambi costanti: più della metà delle attività operative del Gruppo è localizzata in Paesi dove la divisa funzionale è diversa dall'Euro, principalmente negli USA, Gran Bretagna, Canada e Svizzera.

Il Gruppo persegue una politica di gestione del rischio di cambio finanziando la maggior parte delle attività nette delle divise principali diverse dall'Euro con debiti nella stessa divisa o realizzando operazioni su cambi che sortiscono il medesimo effetto. Ciò non neutralizza tuttavia gli effetti delle variazioni dei tassi di cambio nella conversione delle singole voci di bilancio.

Le variazioni intervenute nei cambi medi del periodo e puntuali al 30 settembre sono state significative e hanno influenzato in modo apprezzabile i dati economici e finanziari consolidati.

Pertanto, per ragioni di confrontabilità dei dati e di completezza dell'informativa economico-finanziaria, il Resoconto intermedio di gestione è corredato di tabelle di sintesi con i dati espressi sia a cambi correnti sia a cambi costanti. Analogamente, i commenti includono indicazioni comparative anche a cambi costanti, laddove rilevanti.

Crescita organica: indica la crescita a perimetro di consolidamento omogeneo, a cambi costanti e a parità di periodo di consolidamento per le acquisizioni significative. Inoltre, quando riferita ai risultati economici, esclude i costi di ristrutturazione.

Ebitda: L'Ebitda esposto nel Conto Economico consolidato sintetico è pari al "Risultato operativo" più "Ammortamenti e svalutazioni". Tale indicatore non è però definito dai principi contabili IAS/IFRS e pertanto potrebbe non essere omogeneo, e quindi confrontabile, a quello adottato da altri gruppi.

Investimenti: escludono gli investimenti in immobilizzazioni finanziarie e partecipazioni.

Salvo diverse indicazioni, gli importi sono espressi in milioni di Euro o in milioni di Dollari USA o in milioni di Sterline inglesi, rappresentati rispettivamente con m€, m\$ e m£.

I dati potrebbero evidenziare in taluni casi difetti di arrotondamento dovuti alla rappresentazione in milioni; si segnala che le variazioni e le incidenze percentuali sono calcolate sui dati espressi in migliaia e non su quelli esposti, arrotondati in milioni.

1. I risultati della gestione

Risultati in sintesi

(m€)	Primi nove mesi 2008	Primi nove mesi 2007	Variazione	
			a cambi correnti	a cambi costanti
Ricavi	4.238,4	3.516,8	20,5%	28,1%
Ebitda	459,6	440,0	4,5%	11,2%
% sui ricavi	10,8%	12,5%		
Risultato operativo (Ebit)	277,9	297,8	(6,7%)	(0,6%)
% sui ricavi	6,6%	8,5%		
Utile netto del Gruppo	111,9	140,0	(20,1%)	(14,6%)
% sui ricavi	2,6%	4,0%		
Investimenti	237,4	180,1	31,8%	32,9%
Utile per azione (centesimi di €)				
non diluito	44,0	55,0		
diluito	43,6	54,5		

1.1 Andamento economico

Conto Economico Consolidato sintetico

(m€)	Primi nove mesi 2008		Primi nove mesi 2007 ⁽¹⁾		Variazione	
		Incidenze		Incidenze	a cambi correnti	a cambi costanti
Ricavi	4.238,4	100,0%	3.516,8	100,0%	20,5%	28,1%
Altri proventi operativi	85,9	2,0%	73,4	2,1%	17,1%	17,1%
Totale ricavi e proventi	4.324,4	102,0%	3.590,3	102,1%	20,4%	27,9%
Costo delle materie prime, sussidiarie e merci	(1.640,4)	38,7%	(1.308,6)	37,2%	25,4%	32,1%
Costo del personale	(1.065,9)	25,1%	(938,1)	26,7%	13,6%	21,2%
Costo per affitti, concessioni e royalties su utilizzo di marchi	(724,9)	17,1%	(533,0)	15,2%	36,0%	45,5%
Altri costi operativi	(433,4)	10,2%	(370,5)	10,5%	17,0%	24,0%
EBITDA	459,6	10,8%	440,0	12,5%	4,5%	11,2%
Ammortamenti e svalutazioni	(181,8)	4,3%	(142,3)	4,0%	27,8%	35,8%
Risultato operativo (EBIT)	277,9	6,6%	297,8	8,5%	(6,7%)	(0,6%)
Proventi (Oneri) finanziari	(78,1)	1,8%	(43,0)	1,2%	81,8%	94,5%
Rettifiche di valore di attività finanziarie	(0,9)	0,0%	0,2	0,0%	n.s.	n.s.
Utile ante imposte	198,9	4,7%	255,1	7,3%	(22,0%)	(16,9%)
Imposte sul reddito	(74,3)	1,8%	(103,3)	2,9%	(28,1%)	(24,1%)
UTILE NETTO	124,6	2,9%	151,7	4,3%	(17,9%)	(12,0%)
- di Gruppo	111,9	2,6%	140,0	4,0%	(20,1%)	(14,6%)
- di Azionisti di minoranza	12,7	0,3%	11,7	0,3%	8,8%	20,8%

⁽¹⁾ I dati sono stati rettificati rispetto a quanto riportato nella Relazione Trimestrale al 30 Settembre 2007 per riflettere il cambio di criterio del riconoscimento di utili e perdite attuariali su fondi a benefici definiti.

I Ricavi consolidati

Il Gruppo Autogrill ha chiuso i primi 9 mesi del 2008 con un forte aumento dei ricavi consolidati, pari a 4.238,4m€, +20,5% (+28,1% a cambi costanti) rispetto al periodo di confronto.

Al risultato hanno contribuito per 793,5m€ le variazioni di perimetro determinate principalmente dal consolidamento per l'intero periodo di Alpha Group (nel 2007 consolidata

a partire dal 1° giugno) e dalle acquisizioni del controllo esclusivo di Aldeasa S.A. (sino al 31 marzo 2008 consolidata col metodo proporzionale al 50%) e di World Duty Free Europe, consolidata da maggio 2008. La crescita organica nei primi 9 mesi è stata del 4,1%.

Nel 3° trimestre 2008 le vendite sono cresciute del 14,3% (21,2% a cambi costanti), a 1.694m€, rispetto a 1.482,4m€ del 3° trimestre 2007. La crescita organica è risultata pari a -0,1%, riflettendo una contrazione del traffico negli aeroporti registrata, in particolare, da luglio in Spagna e accentuata da agosto negli Stati Uniti, e sulle autostrade anche in Italia. Il calo del traffico aeroportuale si è quindi manifestato in anticipo rispetto alla riduzione dei voli che molte compagnie aeree avevano annunciato a partire dal quarto trimestre.

Evoluzione dei ricavi per macroarea geografico-organizzativa

(m€)	Primi nove mesi 2008	Primi nove mesi 2007	Variazione	
			a cambi correnti	a cambi costanti
Nord America e Area del Pacifico	1.294,3	1.371,8	(5,6%)	6,8%
Italia	1.001,6	959,8	4,4%	4,4%
Resto d'Europa	533,2	504,3	5,7%	5,4%
Aldeasa	556,3	313,8	77,3%	77,3%
Alpha Group	594,8	367,3	61,9%	87,4%
World Duty Free	258,4	-	-	-
Totale	4.238,4	3.516,8	20,5%	28,1%

Nonostante un contesto macroeconomico sfavorevole, tutte le macroaree di attività hanno evidenziato un incremento delle vendite, depresso dalla sfavorevole conversione in euro per le attività nell'aera Dollaro e Sterlina.

Oltre alle motivazioni strategiche e di business, le rilevanti acquisizioni realizzate tra la metà del 2007 e la prima parte del 2008 hanno anche portato a un diverso bilanciamento geografico del fatturato, riducendo la quota dell'area nord-americana e dell'Italia rispettivamente al 31% e al 24% circa, rispetto al 39% e al 27% del periodo di confronto.

Evoluzione dei ricavi per canale

(m€)	Primi nove mesi 2008	Primi nove mesi 2007	Variazione	
			a cambi correnti	a cambi costanti
Autostrade	1.336,1	1.353,3	(1,3%)	0,8%
Aeroporti	2.265,9	1.710,3	32,5%	45,2%
In-flight	340,5	200,0	70,3%	97,0%
Stazioni	93,1	71,5	30,1%	29,9%
Altri	202,9	181,8	11,6%	13,9%
Totale	4.238,4	3.516,8	20,5%	28,1%

La crescita dei ricavi si è concentrata negli aeroporti (+32,5% a cambi correnti e +45,2% a cambi costanti) soprattutto per effetto delle acquisizioni, effettuate prevalentemente in questo canale. La crescita organica è risultata pari al 5,1%, alla quale hanno contribuito gli aeroporti americani (+6,6%) e gli aeroporti nel Resto d'Europa, in particolare Copenhagen, Arlanda e Shannon, dove è stata completa la fase di avvio iniziata nel 1° semestre 2007.

I ricavi del canale autostradale hanno registrato una crescita dello 0,8% a cambi costanti (-1,3% a cambi correnti) risultante da un'evoluzione positiva in Europa (in particolare +1,5% in Italia) e da una contrazione del 3,4% in Nord America (in valuta locale).

Il canale Stazioni ha evidenziato una crescita del 30,1% (+29,9% a cambi costanti), anche per effetto della conclusione dei lavori di ristrutturazione di alcune stazioni ferroviarie in Francia e per il positivo impatto dell'apertura di nuove tratte dell'alta velocità sul traffico spagnolo, nonché per lo sviluppo delle attività in Italia e in Belgio.

Il forte incremento delle attività in-flight riflette in massima parte il diverso periodo di consolidamento, essendo state acquisite nel giugno 2007, e l'acquisizione di Air Czech Catering. Confrontando i dati dei primi 9 mesi del 2008 con i dati omogenei dei primi 9 mesi del 2007, il canale in-flight ha registrato una crescita del 2% (in valuta locale), scontando anche una razionalizzazione del portafoglio contratti.

Nel 3° trimestre 2008 il canale aeroporti ha generato ricavi per 930,6m€, +33,1% (+43,8% a cambi costanti) rispetto ai 699m€ del terzo trimestre 2007. La flessione del traffico ha continuato a influenzare i risultati del canale autostrade, che risentono della dinamica negativa che sta caratterizzando il Nord America dall'inizio dell'anno: il canale ha chiuso il trimestre con ricavi per 526,1m€, -2,2% (-0,4% a cambi costanti) rispetto ai 538,1m€ del periodo di confronto. In progresso del 42,5% (+42,2% a cambi costanti) le attività nel canale stazioni, le cui vendite si sono attestate a 36,3m€ rispetto ai 25,4m€ del terzo trimestre 2007.

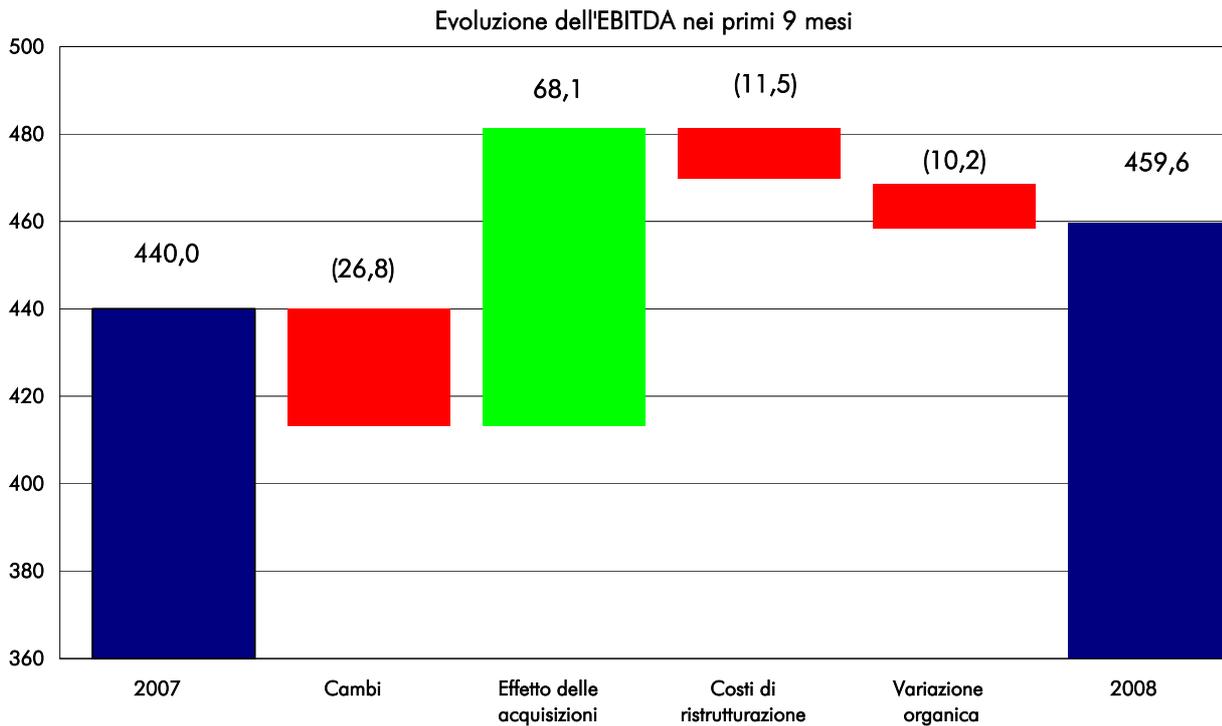
Evolutione dei ricavi per settore

(m€)	Primi nove mesi		Variazione	
	2008	2007	a cambi correnti	a cambi costanti
Food & beverage	2.122,4	2.127,0	(0,2%)	6,7%
Retail & duty-free	1.710,8	1.126,5	51,9%	57,9%
In-flight	340,5	200,0	70,3%	97,0%
Altro	64,7	63,3	2,2%	2,1%
Totale	4.238,4	3.516,8	20,5%	28,1%

Il retail & duty-free è il settore che ha registrato la maggiore crescita, raggiungendo i 1.710,8m€ rispetto ai 1.126,5m€ del periodo di confronto (+51,9% a cambi correnti e +57,9% a cambi costanti), soprattutto per effetto delle acquisizioni. La crescita organica del settore è stata del +1,6%.

Il settore food & beverage ha riportato ricavi per 2.122,4m€, in aumento del 6,7% a cambi costanti (-0,2% a cambi correnti). La crescita organica nel periodo è stata pari al +5,9%.

Nel terzo trimestre 2008 il settore retail & duty-free ha riportato ricavi per 739,7m€, +51,1% (+58,5% a cambi costanti) rispetto ai 489,5m€ del terzo trimestre 2007, principalmente per effetto delle acquisizioni. I ricavi delle attività di ristorazione, attestati a 797,9m€, -2,3% (+2,8% a cambi costanti) rispetto agli 816,4m€ del periodo di confronto, evidenziano un rallentamento della crescita che riflette la dinamica negativa del traffico. Le attività In-flight hanno contribuito ai ricavi consolidati per 132,3m€ rispetto ai 153,2m€ del corrispondente periodo 2007 (-13,6% a cambi correnti, +0,1% a cambi costanti), scontando in particolare la riferita razionalizzazione del portafoglio contratti nonché il dissesto finanziario di alcune compagnie clienti.

L'Ebitda consolidato


Nei primi 9 mesi del 2008 l'Ebitda è stato pari a 459,6m€, +4,5% a cambi correnti e +11,2% a cambi costanti. Rispetto al dato del 1° semestre, che aveva visto un Ebitda in aumento del 6,4% a cambi correnti (+14,3% a cambi costanti), il dato progressivo sconta i costi di ristrutturazione, per l'integrazione delle società retail e l'avvio della riorganizzazione delle strutture corporate centrali e locali del settore food & beverage, contabilizzati nel terzo trimestre. Escludendo l'impatto di tali costi la crescita sarebbe stata del 7,1% a cambi correnti.

La crescita organica nei primi 9 mesi e nel 3° trimestre 2008 è stata pari, rispettivamente, a -2,5% e -3,1%, riflettendo le dinamiche inflattive sui principali fattori di costo, solo parzialmente compensate dal trasferimento sui prezzi di vendita, dagli adeguamenti dell'offerta e dagli interventi di efficientamento.

La tabella che segue mostra l'evoluzione dell'Ebitda per macro-area¹.

(m€)	Primi nove mesi	Primi nove mesi	Variazione	
	2008	2007	a cambi correnti	a cambi costanti
Nord America e Area del Pacifico	161,5	189,6	(14,8%)	(3,6%)
% sui ricavi	12,5%	13,8%		
Italia	141,4	140,4	0,7%	0,7%
% sui ricavi	14,1%	14,6%		
Resto d'Europa	53,8	57,6	(6,6%)	(6,9%)
% sui ricavi	10,1%	11,4%		
Aldeasa	52,1	30,1	73,2%	73,2%
% sui ricavi	9,4%	9,6%		
Alpha Group	48,8	35,3	38,2%	59,9%
% sui ricavi	8,2%	9,6%		
WDFE	26,8	-	-	-
% sui ricavi	10,4%	-		
Non Allocati ⁽²⁾	(24,8)	(13,0)	90,8%	90,2%
Consolidato	459,6	440,0	4,5%	11,2%
% sui ricavi	10,8%	12,5%		

Rimandando ai paragrafi successivi per un commento specifico dei risultati conseguiti nelle diverse macro-aree operative, si segnala che l'incremento totale di 11,8m€ della voce "Non Allocati" è ascrivibile per 8,5m€ ai proventi dei quali aveva beneficiato il 2007 (6,4m€ relativi all'impatto della nuova normativa sulla valutazione attuariale del T.F.R. e 2,1m€ riferiti alla plusvalenza per la dismissione di immobili di Aldeasa) e per circa 1m€ ad interventi di ristrutturazione effettuati sulle strutture Corporate centrali nel periodo. La parte restante è principalmente ascrivibile al rafforzamento di alcune strutture Corporate centrali, che si è reso necessario per gestire la crescente complessità del Gruppo e i significativi programmi di integrazione avviati.

Globalmente, i costi una-tantum sostenuti nei primi 9 mesi del 2008 per il programma di ristrutturazione sono stati pari a 11,5m€, così ripartiti: 6,2m€ in Nord America, 1,3m€ in Italia, 1,4m€ nel Resto d'Europa, 0,9m€ in Aldeasa, 0,7m€ in Alpha Group e 1m€ in area Corporate.

In termini d'incidenza sulle vendite, nei primi 9 mesi del 2008 l'Ebitda Margin è passato dal 12,5% al 10,8%. La diluizione in parte è legata alle acquisizioni, la maggior parte delle quali attive in business caratterizzati da una marginalità inferiore a quella media di Gruppo.

L'incremento dell'incidenza sul costo del venduto riflette principalmente la composizione settoriale delle vendite, con la maggior quota di attività del retail & duty-free. La forte dinamica dei costi delle materie prime alimentari, registrata per buona parte del periodo in esame sia in Nord America che in Europa, è stata nel complesso gestita efficacemente dal Gruppo attraverso l'ampliamento dell'offerta e una maggiore efficienza della catena logistica, trasferendo per la parte residua l'aumento dei costi di approvvigionamento sui prezzi di vendita.

¹ I segmenti commentati sono identificati secondo un criterio strettamente organizzativo.

² La voce "Non Allocati" include i costi delle funzioni corporate centrali e le componenti di costo e i ricavi non caratteristici non assegnati alle macroaree.

L'incremento dell'incidenza del costo del lavoro è dipesa prevalentemente dagli incrementi salariali e da un peggioramento della produttività, legato alla contrazione del traffico in alcuni canali e aree geografiche, principalmente nelle autostrade nordamericane e in alcuni Paesi europei.

L'aumento dell'incidenza dei costi per affitti e concessioni è legato al maggior peso del canale retail, strutturalmente caratterizzato da affitti più alti di quelli prevalenti nel food & beverage, e al relativo maggior dinamismo del canale aeroportuale rispetto a quello autostradale nel settore della ristorazione.

Nel 3° trimestre 2008 l'Ebitda è stato pari a 226,6m€, in progresso del 2,6% a cambi correnti e dell'8,2% a cambi costanti. Escludendo l'impatto dei costi di ristrutturazione, pari a 9,8m€, la crescita sarebbe stata del 7% a cambi correnti. I costi non allocati ammontano a 7,8m€ rispetto ai 5,2m€ del periodo di confronto, quando però comprendevano una plusvalenza di 2,1m€ sulla dismissione di immobili di Aldeasa.

L'Ebitda margin è passato dal 14,9% al 13,4%, per effetto delle motivazioni precedentemente menzionate. Escludendo l'impatto dei costi una tantum di ristrutturazione e integrazione, l'Ebitda margin del terzo trimestre 2008 sarebbe stato del 14%.

L'Ebit

L'Ebit di Gruppo, pari a 277,9m€, -6,7% a cambi correnti (-0,6% a cambi costanti) rispetto ai 297,8m€ dei primi 9 mesi del 2007, riflette anche i maggiori ammortamenti legati al forte aumento degli investimenti effettuati a partire dal 2006 e all'ampliamento del perimetro del Gruppo. In totale, gli ammortamenti sono passati da 142,3m€ a 181,8m€, compresi 10,7m€ relativi alle attività immateriali cui è stato provvisoriamente attribuito parte del prezzo pagato per l'acquisto del controllo esclusivo di Aldeasa. La analoga attribuzione non è stata invece ancora effettuata in relazione a World Duty Free Europe e pertanto non incide sui dati relativi ai primi nove mesi 2008.

Il contributo delle acquisizioni è stato di 36m€ e la crescita organica dell'Ebit nei primi 9 mesi del 2008 è stata del -9,3%.

Nel 3° trimestre l'Ebit è stato pari ai 161,8m€ rispetto a 169,6m€ del periodo di confronto, con una crescita organica del -7,4%, in miglioramento rispetto al 1° semestre dell'anno, quando era risultata pari al -12,4%.

Oneri finanziari

Al 30 settembre 2008 gli oneri finanziari netti sono aumentati rispetto allo stesso periodo del 2007 da 43m€ a 78,1m€, prevalentemente per effetto del maggior indebitamento contratto per finanziare le acquisizioni di Alpha Group, che aveva inciso marginalmente sugli oneri finanziari dei primi 9 mesi del 2007, del 49,95% di Aldeasa e della totalità di World Duty Free Europe. Nel 3° trimestre 2008 gli oneri finanziari netti sono ammontati a 31,1m€ rispetto ai 15,7m€ del periodo di confronto.

La modifica della composizione valutaria del debito in seguito al finanziamento in Sterline di una parte rilevante degli investimenti in Alpha Group e World Duty Free Europe, l'aumento del leverage e il generalizzato aumento dei tassi di mercato a breve termine (Libor US, Libor GBP e Euribor) hanno contribuito a determinarne un aumento del costo medio. Tale aumento è stato

tuttavia contenuto intorno allo 0,40%, portando così il costo medio del debito al 5,55% rispetto al 5,15% dei primi 9 mesi del 2007.

Le coperture del rischio di tasso di interesse hanno avuto un effetto economico lievemente positivo in quanto il differenziale tra il tasso fisso medio contrattuale e il tasso variabile di mercato è risultato sostanzialmente nullo nel caso dell'Euro e del Dollaro USA o favorevole nel caso della Sterlina.

Al 30 settembre 2008, in seguito alle coperture sul rischio di cambio, l'indebitamento risulta denominato in Euro per il 36%, in Dollari USA per il 28% in Sterline per il 36%.

La percentuale di debito a tasso fisso sul totale del debito netto di Gruppo è pari al 60%; la componente a tasso fisso per le tre principali divise è pari al 65% per il Dollaro USA, al 66% per la Sterlina e al 44% per l'Euro.

Imposte

L'incidenza media delle imposte si è ridotta dal 40,5% al 37,4%. La variazione riflette la maggior quota del risultato realizzato in Paesi con un'aliquota di imposizione ordinaria inferiore rispetto a quella vigente nei due mercati storicamente prevalenti per il Gruppo (Stati Uniti, dove l'aliquota media complessiva è del 39,5%, e Italia, dove l'aliquota combinata IRES – IRAP è solo nominalmente pari al 31,4%, ma è in effetti di molto superiore per attività ad alto contenuto di lavoro, come quelle svolte da Autogrill), nonché la riduzione delle aliquote nominali intervenuta fra gli esercizi 2007 e 2008 in numerosi Paesi, quali Italia (dal 37,25% al 31,4%) e Spagna (dal 32,5% al 30%).

Risultato netto di periodo

Il risultato netto di competenza del Gruppo nei primi 9 mesi ammonta a 111,9m€. Rispetto ai 140m€ del periodo di confronto è penalizzato da un effetto conversione di -9m€.

Nel terzo trimestre 2008 il risultato netto di competenza del Gruppo è pari a 78m€, rispetto ai 90,4m€ del periodo di confronto (-13,7% a cambi correnti, -8,6% a cambi costanti).

1.2 La gestione finanziaria

Stato Patrimoniale Consolidato riclassificato

(m€)	30/09/2008	31/12/2007 ⁽¹⁾	Variazione	
			a cambi correnti	a cambi costanti
Attività immateriali	2.433,1	1.414,6	1.018,5	1.023,4
Immobili, impianti e macchinari	1.064,8	908,1	156,7	151,2
Immobilizzazioni finanziarie	26,9	23,5	3,4	3,4
A) Immobilizzazioni	3.524,8	2.346,1	1.178,7	1.178,0
Magazzino	288,3	196,8	91,5	93,5
Crediti commerciali	127,3	104,8	22,5	25,4
Altri crediti	222,3	199,5	22,9	23,2
Debiti commerciali	(722,7)	(529,3)	(193,4)	(195,1)
Altri debiti	(453,9)	(332,2)	(121,7)	(121,2)
B) Capitale di esercizio	(538,7)	(360,4)	(178,3)	(174,1)
C) Capitale investito, dedotte le passività di esercizio	2.986,1	1.985,7	1.000,4	1.003,9
D) Altre attività e passività non correnti non finanziarie	(206,2)	(204,5)	(1,7)	(5,5)
E) Attività destinate alla vendita	1,0	5,8	(4,8)	(4,8)
F) Capitale investito netto	2.780,9	1.787,0	993,8	993,5
Patrimonio netto del Gruppo	573,0	566,7	6,3	17,4
Patrimonio netto di terzi	60,2	58,2	2,0	3,7
G) Patrimonio netto	633,2	624,8	8,4	21,2
H) Obbligazioni convertibili	40,8	40,2	0,6	0,6
Debiti finanziari a medio-lungo termine	2.144,7	1.206,3	938,4	925,6
Crediti finanziari a medio-lungo termine	(6,5)	(4,5)	(2,0)	(1,9)
I) Indebitamento finanziario a medio-lungo termine	2.138,2	1.201,7	936,5	923,7
Debiti finanziari a breve termine	213,8	144,7	69,1	69,7
Disponibilità e crediti finanziari a breve termine	(245,1)	(224,5)	(20,6)	(21,7)
L) Posizione finanziaria netta a breve termine	(31,3)	(79,8)	48,5	48,1
Posizione finanziaria netta (H+I+L)	2.147,7	1.162,2	985,5	972,4
M) Totale, come in F)	2.780,9	1.787,0	993,8	993,5

⁽¹⁾ Alcune voci dello Stato Patrimoniale differiscono dal bilancio 2007 in quanto rettificato per riflettere il cambio di criterio del riconoscimento di utili e perdite attuariali su fondi a benefici definiti e per riflettere la finalizzazione delle valutazioni a fair value di attività e passività di Alpha Group, in ottemperanza all'IFRS 3.

Il capitale investito netto è aumentato di 993,8m€ (993,5m€ a cambi costanti), principalmente per effetto delle acquisizioni effettuate nel periodo, il cui impatto iniziale complessivo è stato pari a 1.066,8m€.

Il capitale di esercizio, strutturalmente negativo per il Gruppo, al 30 settembre 2008 risultava pari a 538,7m€, con un incremento di 178,3m€ rispetto al 31 dicembre 2007. L'aumento, oltre alla consueta stagionalità, che concentra la generazione di cassa nel terzo trimestre dell'anno, è poi accentuato dall'ampliamento del perimetro di consolidamento e dalle iniziative di efficienza intraprese sul capitale circolante.

La copertura del maggior attivo netto è avvenuta prevalentemente con ricorso al debito, come evidenziato dall'aumento dell'indebitamento finanziario netto di 985,5m€ (972,4m€ a cambi

costanti), che determina un saldo al 30 settembre 2008 di 2.147,7m€ rispetto ai 1.162,2m€ del 31 dicembre 2007.

In particolare, la provvista per il finanziamento delle acquisizioni del restante 49,95% di Aldeasa e di World Duty Free Europe è stata effettuata mediante un finanziamento bancario di Euro 1 miliardo, articolato come segue:

- un term loan di 275m€ della durata di 5 anni rimborsabile in un'unica soluzione alla scadenza (19 marzo 2013) con due successive opzioni di rinnovo di un anno ciascuna previo assenso dei finanziatori;
- un term loan di 600m€ (utilizzato interamente in sterline) con scadenza finale il 19 marzo 2013 e rimborsato a partire dal 2010, più una rata residua di 300m€ a scadenza finale. Su questo importo residuo sono previste, come per il term loan di 275m€, due successive opzioni di rinnovo di un anno ciascuna previo assenso dei finanziatori;
- una revolving credit facility di 125m€ con scadenza finale il 19 marzo 2013.

Il finanziamento è stato organizzato e interamente sottoscritto da BNP Paribas, Intesa San Paolo, The Royal Bank of Scotland e Unicredit Group, in qualità di Mandated Lead Arrangers e Bookrunners, e da Banco Bilbao Vizcaya Argentaria S.A., ING Bank N.V. e Natixis S.A. in qualità di Mandated Lead Arrangers e Sub-Underwriters.

Flussi di cassa e Posizione Finanziaria Netta

(m€)	Primi nove mesi 2008	Primi nove mesi 2007
Cassa e altre disponibilità liquide nette iniziali	152,7	181,6
Utile ante imposte e oneri finanziari netti del periodo (comprensivo della quota di terzi)	277,0	298,0
Ammortamenti e svalutazioni delle immobilizzazioni, al netto delle rivalutazioni	181,8	142,3
Rettifiche di valore e (plusvalenze)/minusvalenze su realizzo di attività finanziarie	0,9	(0,2)
Plusvalenze da realizzo di immobilizzazioni	(1,0)	(3,7)
Variazione del capitale di esercizio ⁽¹⁾	97,0	(11,4)
Variazione netta delle attività e passività non correnti non finanziarie	(20,7)	(0,9)
Flusso monetario da attività operativa	535,0	424,2
Imposte pagate	(19,5)	(63,7)
Interessi netti pagati	(78,1)	(43,9)
Flusso monetario netto da attività operativa	437,4	316,6
Investimenti in immobili, impianti e macchinari e in attività immateriali	(237,4)	(180,1)
Prezzo di realizzo delle immobilizzazioni cedute	10,7	18,0
Acquisto di partecipazioni consolidate	(980,2)	(299,5)
Variazione netta delle immobilizzazioni finanziarie	(1,7)	11,2
Flusso monetario da attività di investimento	(1.208,6)	(450,4)
Emissione di obbligazioni	-	105,6
Accensione di finanziamenti a medio-lungo termine	880,0	583,8
Rimborsi di quote di finanziamenti a medio-lungo termine	(9,3)	(215,5)
Rimborsi di finanziamenti a breve termine al netto delle accensioni	34,7	(214,3)
Pagamento di dividendi	(76,3)	(101,8)
Altri movimenti ⁽²⁾	(12,0)	(9,0)
Flusso monetario da attività di finanziamento	817,0	148,8
Flusso monetario del periodo	45,8	15,0
Differenze cambio su disponibilità liquide nette	(3,5)	(2,3)
Cassa e altre disponibilità liquide nette finali	195,0	194,3

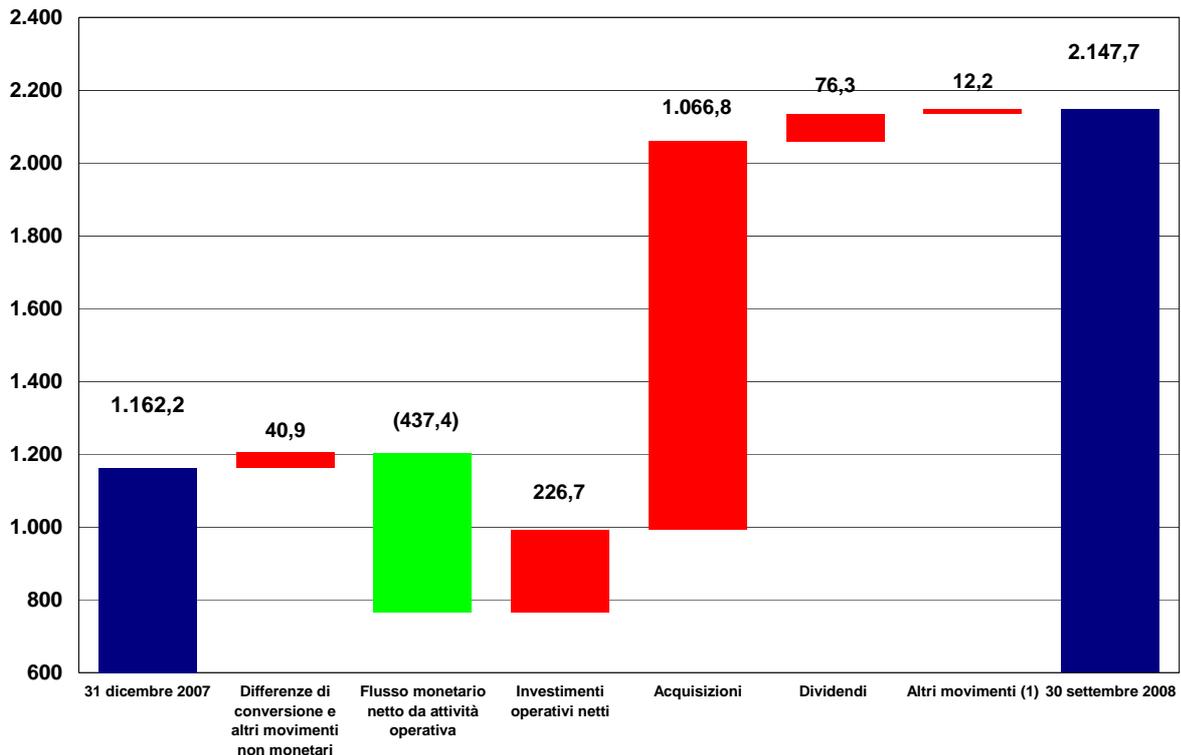
⁽¹⁾ Include anche la differenza di conversione delle componenti reddituali.

⁽²⁾ Include anche la distribuzione di dividendi ai soci di minoranza delle società consolidate.

Riconciliazione cassa e altre disponibilità liquide nette

(m€)		
Cassa e altre disponibilità liquide nette iniziali al 31 dicembre 2007 e al 31 dicembre 2006	152,7	181,6
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	202,0	216,8
Scoperti di conto corrente	(49,3)	(35,2)
Cassa e altre disponibilità liquide nette finali al 30 giugno 2008 e al 30 giugno 2007:	195,0	194,3
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	226,2	220,4
Scoperti di conto corrente	(31,2)	(26,1)

L'evoluzione della Posizione Finanziaria Netta è rappresentata nel seguente grafico:



(1) Comprende prevalentemente il pagamento di dividendi agli azionisti di minoranza di società controllate e la variazione netta delle immobilizzazioni finanziarie.

Il flusso monetario netto da attività operativa ha raggiunto i 437,4m€, con un forte incremento rispetto ai primi 9 mesi del 2007, quando era stato pari a 316,6m€. Le attività retail di recente acquisizione hanno fornito un rilevante contributo alla generazione di cassa del periodo. Il confronto con il 2007 è poi reso più favorevole in quanto la generazione di cassa aveva scontato nel 2007 il pagamento dell'incentivo triennale 2004-2006 e l'avvio del nuovo consolidato fiscale italiano.

Il flusso di cassa della gestione ordinaria ha fornito ampia copertura al fabbisogno connesso agli investimenti operativi netti, che sono ammontati nel periodo a 226,7m€, e alla distribuzione di dividendi per complessivi 76,3m€, consentendo anche una parziale copertura del fabbisogno connesso alle acquisizioni.

L'indebitamento netto al 30 settembre 2008 ammontava a 2.147,7m€, dopo aver scontato un effetto conversione negativo di 13,1m€, soprattutto relativo alla componente in Dollari USA, e un incremento di 27,8m€ del mark-to-market degli strumenti finanziari di copertura.

1.3 Investimenti e attività di sviluppo

1.3.1 Investimenti

(m€)	Primi nove mesi 2008					Primi nove mesi 2007				
	Sviluppo/ Ristrutturazione	Mantenimento	ICT & Altri	Totale	Incidenza	Sviluppo/ Ristrutturazione	Mantenimento	ICT & Altri	Totale	Incidenza
Autostrade	52,5	14,2	0,6	67,4	28,4%	42,5	12,6	1,6	56,7	31,5%
Aeroporti	121,7	8,9	0,6	131,3	55,3%	64,2	12,6	0,9	77,6	43,1%
Stazioni ferroviarie	4,5	0,7	0,2	5,5	2,3%	4,8	0,4	0,0	5,2	2,9%
In-flight	6,5	-	-	6,5	2,7%	-	-	-	-	-
Altri canali	8,8	1,7	0,0	10,5	4,4%	12,8	0,7	0,2	13,7	7,6%
Non allocabili	3,5	1,5	11,2	16,3	6,9%	4,2	5,8	16,9	26,9	14,9%
Totale	197,7	27,0	12,7	237,4		128,4	32,1	19,6	180,1	
<i>Incidenza</i>	83,3%	11,4%	5,4%			71,3%	17,8%	10,9%		

Nel corso dei primi 9 mesi del 2008 il Gruppo ha proseguito nella realizzazione dei programmi d'investimento legati alle numerose aggiudicazioni dell'ultimo biennio: rispetto ai 180,1m€ del periodo di confronto, gli investimenti sono aumentati del 31,8% (32,9% a cambi costanti), a 237,4m€, con una incidenza sulle vendite pari al 5,6% (5,1% nei primi 9 mesi del 2007). La crescita organica è stata pari al 17,7%.

Durante il 3° trimestre dell'esercizio gli investimenti sono stati pari 80,2m€, in crescita del 24,4% a livello complessivo e dell'11,3% su base organica rispetto al corrispondente periodo di riferimento.

La scomposizione degli investimenti per finalità riflette il trend sopra evidenziato: gli investimenti dedicati allo sviluppo hanno assorbito circa l'83% delle risorse (71% nei primi 9 mesi del 2007), registrando un aumento complessivo vicino al 54% e organico di quasi il 38%. In calo gli investimenti in Information Technology a seguito del progressivo completamento delle attività avviate nel 2006 per lo sviluppo di applicativi gestionali per le attività nordamericane.

Gli aeroporti rappresentano il canale dove sono stati effettuati i maggiori investimenti, con quasi un raddoppio delle risorse dedicate: da 77,6m€ a 131,3m€ (+43% la crescita organica). In Nord America sono state investite risorse per attività di up-grading dell'offerta in locations di recente aggiudicazione (per esempio Sacramento) o rinnovo (Honolulu, New York JFK e Tampa) e nel continente asiatico per le aperture di Bangalore e Singapore e per il completamento dei punti vendita di Hydebarad. Anche negli aeroporti europei sono proseguite le attività connesse alle aperture dei nuovi contratti vinti (per esempio Shannon e Copenhagen) o rinnovati (l'aeroporto di Bruxelles e quello di Manchester). Aldeasa ha effettuato investimenti sia negli aeroporti domestici (nei vecchi terminal dell'aeroporto di Madrid, contestualmente alla ristrutturazione delle infrastrutture da parte dell'autorità aeroportuale e in alcuni scali turistici) sia in quelli internazionali (completamento dei punti vendita negli scali nord-americani di Vancouver e Atlanta).

L'incremento degli investimenti autostradali, a 67,4m€, in progresso del 18,9% a livello complessivo, riflette il proseguimento delle attività di up-grading sulla Pennsylvania e la New York Thruway e sul network autostradale italiano.

1.3.2 Attività di sviluppo

Nel corso dei primi 9 mesi Autogrill si è aggiudicata i seguenti contratti:

Paese	Data	Tipologia contrattuale	Canale	Settore di attività	Durata	Fatturato cumulato atteso
Singapore	Gennaio	Nuovo Contratto	Aeroporti	Ristorazione	Variabile (1-3 anni)	16m\$
USA – New York Empire State Building	Gennaio	Rinnovo	Città	Retail	12 anni	190m\$
Italia – Grandi Navi Veloci	Febbraio	Nuovo Contratto	Stazioni Marittime	Ristorazione+Retail	5 anni	100m€
UK - Belfast	Febbraio	Nuovo Contratto	Aeroporti	Ristorazione	10 anni	30m£
USA – Tampa	Aprile	Rinnovo	Aeroporti	Ristorazione+Retail	7 anni	670m\$
USA – Miami	Aprile	Rinnovo	Aeroporti	Ristorazione+Retail	3 anni	75m\$
USA Little Rock	Aprile	Rinnovo	Aeroporti	Ristorazione+Retail	10 anni	115m\$
Egitto – Il Cairo	Giugno	Nuovo Contratto	Aeroporti	Ristorazione	5 anni	18m\$
USA – St. Louis	Luglio	Rinnovo	Aeroporti	Ristorazione	12 anni	585m\$
USA – Indianapolis	Luglio	Nuovo Contratto	Aeroporti	Ristorazione+Retail	10 anni	145m\$
USA - Atlanta	Luglio	Nuovo Contratto	Aeroporti	Retail	7 anni	270m\$
USA – San José	Luglio	Nuovo Contratto	Aeroporti	Ristorazione+Retail	11 anni	330m\$
USA – Delaware Turnpike	Settembre	Rinnovo	Autostrade	Ristorazione+Retail	35 anni	1,2mld\$
USA – Phoenix	Settembre	Rinnovo	Aeroporti	Ristorazione	2 anni	180m\$

Inoltre, Autogrill ha rinnovato in Italia 45 concessioni sulla rete di Autostrade per l'Italia, con una durata media di 8,8 anni e un fatturato cumulato atteso di circa 1,75mld€.

1.4 I risultati delle macroaree geografico-organizzative

Nord America e area del Pacifico

Per eliminare l'interferenza delle variazioni del rapporto di cambio tra Euro e Dollaro USA e agevolare la lettura della performance economica dell'area, i dati sono riportati in milioni di Dollari USA (m\$).

(m\$)	Primi nove mesi 2008	Primi nove mesi 2007	Variazione
Ricavi	1.969,5	1.844,2	6,8%
Autostrade	322,1	333,3	(3,4%)
Aeroporti	1.582,1	1.466,1	7,9%
Centri Commerciali	65,3	44,8	45,7%
EBITDA	245,7	254,9	(3,6%)
% sui ricavi	12,5%	13,8%	
Investimenti	151,2	118,8	27,3%
% sui ricavi	7,7%	6,4%	

I Ricavi

In Nord America le vendite hanno registrato un progresso del 6,8% (+5,8% al netto del contributo di CBR), a 1.969,5m\$ rispetto ai 1.844,2m\$ dei primi 9 mesi del 2007.

Nel 3° trimestre, le attività nell'area hanno generato ricavi per 710,5m\$, + 2,1% (+1,1% al netto del contributo di CBR) rispetto ai 696m\$ del corrispondente periodo 2007.

Di seguito, l'andamento dei canali di attività:

- **aeroporti:** nei primi 9 mesi il canale aeroportuale ha evidenziato una crescita del 7,9% (+6,6% a parità di perimetro e +4,9% su base comparabile¹), a fronte di una contrazione del traffico passeggeri del 3,3% (fonte: A.T.A.)², che ha risentito delle contromisure adottate dalle compagnie aeree per contrastare l'aumento dei prezzi del carburante.

Fenomeno avvertito soprattutto nel 3° trimestre (-6% traffico passeggeri, fonte: A.T.A.), che si è chiuso con ricavi a 549m\$, +3,8% (+1,2% su base comparabile) rispetto ai 528,9m\$ del corrispondente periodo 2007;

- **autostrade:** l'aumento del prezzo dei carburanti e il proseguimento delle attività di ristrutturazione sulle concessioni rinnovate ha influenzato i ricavi del canale autostradale, che hanno registrato una flessione del 3,4% (-1,3% su base comparabile), a 322,1m\$ rispetto ai 333,3m\$ dei primi 9 mesi del 2007.

Il 3° trimestre ha continuato a risentire del forte calo del traffico, soprattutto turistico: i ricavi si sono attestati a 143,9m\$, in calo del 4,3% (-2,8% su base comparabile) rispetto ai 137,7m\$ del 3° trimestre 2007;

- **centri commerciali:** l'incremento del 45,7% dei ricavi (65,3m\$ nei primi 9 mesi del 2008 e 44,8m\$ nei primi 9 mesi del 2007) è riconducibile prevalentemente al contributo delle

¹ La crescita comparabile fa riferimento ai punti vendita attivi sia nel periodo oggetto di rendicontazione sia in quella di confronto e con la stessa tipologia di offerta.

² Airport Transport Association.

attività acquistate da FoodBrand LLC e consolidate nel corrispondente periodo del 2007 per soli 3 mesi.

L'Ebitda

Durante i primi 9 mesi l'Ebitda si è attestato a 245,7m\$, in flessione del 3,6% rispetto ai 254,9m\$ del corrispondente periodo 2007 (3,3m\$ il contributo di CBR). L'incidenza sul fatturato è stata pari al 12,5% (+0,1% il contributo di CBR) rispetto al 13,8% dei primi 9 mesi 2007, principalmente per effetto di costi di ristrutturazione per 9,4m\$ (-0,5% in termini di Ebitda margin).

Si è inoltre registrato un incremento dell'incidenza del costo del lavoro sia per garantire elevati livelli di servizio sia per tensioni inflazionistiche che hanno caratterizzato il periodo. Il trasferimento sui prezzi finali di parte degli incrementi dei costi delle materie prime alimentari e le attività di ridefinizione dell'offerta hanno contenuto l'incidenza del costo del venduto. In aumento anche le spese operative e quelle generali, le prime connesse soprattutto a maggiori costi energetici, le seconde in parte legate alla creazione della nuova struttura operativa in Asia.

I costi di ristrutturazione, sostenuti interamente nel 3° trimestre, hanno comportato, in tale periodo, una riduzione dell'Ebitda a 100,2m\$ rispetto ai 110,7m\$ del 3° trimestre 2007, con un'incidenza sulle vendite passata dal 15,9% al 14,1%. Escludendo tali costi, l'aumento dei prezzi di vendita e altri interventi operativi avrebbero mantenuto il margine in linea con il periodo di confronto.

Gli investimenti

Il significativo incremento degli investimenti è connesso al proseguimento delle attività di ristrutturazione dei punti vendita situati sulla Pennsylvania e la New York Thruway, due delle principali tratte autostradali su cui il Gruppo è presente in Nord America. Nel canale aeroportuale sono state impiegate risorse per l'up-grading dell'offerta in locations di recente aggiudicazione (per esempio Sacramento) o rinnovo (tra cui Honolulu, New York JFK e Tampa); da menzionare anche gli investimenti in Asia per l'apertura dei punti vendita di Bangalore e Singapore e la conclusione di quelli nell'aeroporto di Hydebarad.

Italia

(m€)	Primi nove mesi 2008	Primi nove mesi 2007	Variazione
Ricavi	1.001,6	959,8	4,4%
Autostrade	790,4	778,6	1,5%
Aeroporti	60,8	51,7	17,6%
Stazioni ferroviarie e marittime	29,5	14,9	97,6%
Altri	120,9	114,6	5,5%
EBITDA	141,4	140,4	0,7%
% sui ricavi	14,1%	14,6%	
Investimenti	49,5	53,3	(7,2%)
% sui ricavi	4,9%	5,6%	

I Ricavi

Nei primi 9 mesi 2008 il Gruppo ha generato in Italia ricavi per 1.001,6m€, in crescita del 4,4% rispetto ai 959,8m€ del corrispondente periodo 2007, grazie a risultati positivi in tutti i canali di attività.

Nel 3° trimestre il fatturato ha raggiunto i 375,1m€, +4,4% rispetto ai 359,3m€ del periodo di confronto.

Di seguito, l'andamento dei canali di attività:

- *autostrade*: la crescita dell'1,5% dei ricavi (+1,1% a parità di punti vendita) è stata conseguita a fronte di un traffico in calo dello 0,4%, fonte: stime del Gruppo. L'ultimo dato AISCAT disponibile indica -0,1% a luglio 2008. Una minore propensione alla spesa ha inoltre spostato la domanda su prodotti a scontrino medio inferiore (dal self-service e pizza allo snack-bar). Di conseguenza, il Gruppo ha ampliato la gamma dell'offerta in questo segmento e avviato mirate iniziative promozionali a sostegno dei prodotti maggiormente penalizzati. Nel 3° trimestre il canale autostradale ha registrato ricavi per 297,2m€, +1,3% (+0,8% a parità di punti vendita) rispetto ai 293,3m€ del corrispondente periodo 2007;
- *aeroporti*: il canale aeroporti ha chiuso i primi 9 mesi del 2008 con ricavi in aumento del 17,6%, a 60,8m€ contro i 51,7m€ dei primi 9 mesi del 2007. Il risultato riflette anche il contributo delle attività retail & duty-free di Alpha Group nell'aeroporto di Roma Fiumicino, passate sotto la gestione italiana con il processo d'integrazione del Gruppo. Al netto di tali attività, l'incremento è stato del 7,1%, con una crescita del traffico dell'1% (fonte: Assaeroporti).

Nel 3° trimestre le vendite sono state pari a 23,5m€, +12,3% (+3% al netto del contributo dei punti vendita ex-Alpha Group a Fiumicino) rispetto ai 21m€ del periodo di confronto 2007. Il traffico aeroportuale è invece calato del 2,5% (fonte: stime del Gruppo su base dati Assaeroporti) anche per effetto dei tagli dei voli effettuati dalla compagnia di bandiera nel trimestre;

- *stazioni ferroviarie e marittime*: in crescita del 97,6% le vendite nel canale, a 29,5m€ rispetto ai 14,9m€ dei primi 9 mesi del 2007, grazie al contributo delle attività di

ristorazione a bordo delle unità di Grandi Navi Veloci (-11,6% al netto di tale contributo).

Nel 3° trimestre il fatturato è passato da 5,8m€ a 14,6m€ (+1% al netto del contratto Grandi Navi Veloci);

- *altri canali (centri commerciali, città e fiere)*: gli altri canali hanno chiuso i primi 9 mesi del 2008 con ricavi per 120,9m€, + 5,5% rispetto ai 114,6m€ del periodo di confronto, grazie al contributo delle attività di Trentuno S.p.A. (consolidata nel 2007 a partire da maggio); al netto dell'acquisizione, le vendite sono state sostanzialmente stabili.

Nel 3° trimestre il fatturato si è attestato a 39,7m€ rispetto ai 39,2m€ del periodo di confronto.

L'Ebitda

L'Ebitda è risultato pari a 141,4m€, +0,7% rispetto ai 140,4m€ dei primi 9 mesi 2007, con un'incidenza sulle vendite del 14,1% (14,6% nel periodo di confronto). Il continuo miglioramento dell'offerta (a titolo esemplificativo, l'introduzione di prodotti snack caratterizzati da uno scontrino medio più elevato) e l'evoluzione del mix di vendita a favore di prodotti di ristorazione rispetto a quelli retail & duty-free, hanno permesso di ridurre l'incidenza del costo del venduto, bilanciando gli incrementi del costo del lavoro (legato all'applicazione del nuovo contratto collettivo) e delle spese operative (legate all'aumento dei costi delle utenze).

Nel 3° trimestre 2008 l'Ebitda si è attestato a 64,1m€, -0,7% rispetto ai 64,6m€ del periodo di confronto, con un'incidenza sulle vendite del 17,1% (18% nel corrispondente periodo di riferimento). L'area ha contabilizzato nel trimestre costi una-tantum legati al piano di riorganizzazione per 1,1m€.

Gli investimenti

Nei primi 9 mesi del 2008 sono stati realizzati investimenti per 49,5m€ rispetto ai 53,3m€ del periodo di riferimento. La flessione riflette un adeguamento della programmazione delle opere alle condizioni di mercato e il minor numero di nuove aperture nel canale autostradale. Fra gli altri, sono stati destinati alla ristrutturazione dei punti di ristoro di Brembo, Viverone Nord e Sud con l'installazione dei primi impianti di produzione di energia geotermica.

Resto d'Europa

(m€)	Primi nove mesi		Variazione	
	2008	2007	a cambi correnti	a cambi costanti
Ricavi	533,2	504,3	5,7%	5,4%
Autostrade	334,0	326,8	2,2%	2,0%
Aeroporti	105,5	94,0	12,2%	12,0%
Stazioni ferroviarie	63,6	56,6	12,3%	12,1%
Altri	30,2	27,0	12,1%	11,0%
EBITDA	53,8	57,6	(6,6%)	(6,9%)
% sui ricavi	10,1%	11,4%		
Investimenti	35,8	26,6	34,4%	34,2%
% sui ricavi	6,7%	5,3%		

I Ricavi

Nei primi 9 mesi del 2008 il Gruppo ha generato nel Resto d'Europa ricavi per 533,2m€, in aumento del 5,7% a cambi correnti (+5,4% a cambi costanti) rispetto ai 504,3m€ dei primi 9 mesi 2007, con risultati positivi in tutti i canali di attività.

Nel 3° trimestre, dove i ricavi sono rimasti sostanzialmente stabili, a 208,4m€ rispetto ai 206,9m€ del corrispondente periodo 2007 (+0,7% a cambi correnti, +0,4% a cambi costanti), il rallentamento del traffico autostradale è stato compensato da risultati positivi nelle stazioni ferroviarie, negli aeroporti e nei centri commerciali.

Di seguito, l'andamento dei canali di attività:

- *autostrade*: il fatturato del canale si è attestato a 334m€ rispetto ai 326,8m€ dei primi 9 mesi 2007. La crescita del 2,2% a cambi correnti (+2% a cambi costanti) è stata conseguita in un contesto di mercato meno favorevole rispetto al periodo di confronto, a causa di un rallentamento del traffico dovuto all'aumento dei prezzi petroliferi e al generale indebolimento dell'economia dei Paesi dove il Gruppo opera. La Spagna (-8,7%) ha risentito del contesto macroeconomico del Paese e delle chiusure di alcuni locali sulle autostrade non a pagamento effettuate nel 2007 e la Francia (-0,2%) è rimasta sostanzialmente stabile. Per contro, sono cresciuti il Belux (+13,2%), grazie anche alla gestione del retail della petrolifera, e la Svizzera (+20,4% in valuta locale), che ha beneficiato della conclusione dei lavori di ristrutturazione nell'area di Pratteln.

Nel 3° trimestre 2008 il fatturato del canale ha raggiunto i 137,7m€, -1,2% rispetto al periodo di confronto (139,4m€), con un trend per paese analogo ai primi 9 mesi (Spagna -10,3%, Francia -2,5%, Belux +8% e Svizzera +19,3% in valuta locale);

- *aeroporti*: i ricavi negli aeroporti sono stati pari a 105,5m€, rispetto ai 94m€ dei primi 9 mesi del 2007. La crescita del 12,2% a cambi correnti (+12% a cambi costanti) riflette il buon andamento delle attività già operative (a titolo esemplificativo, Atene, Ginevra, Zurigo e Basilea) e l'ampliamento in alcuni scali, tra cui Copenhagen e Shannon.

Nel 3° trimestre 2008 il fatturato del canale ha raggiunto i 39,6m€, in crescita del 2,1% a cambi correnti (+1,9% a cambi costanti) rispetto ai 38,7m€ del periodo di confronto 2007;

- *stazioni ferroviarie*: nei primi 9 mesi del 2008 il canale ha registrato ricavi per 63,6m€, in crescita del 12,3% a cambi correnti (+12,1% a cambi costanti) rispetto ai 56,6m€ del periodo di confronto 2007, con risultati positivi in tutti i Paesi. Le stazioni ferroviarie francesi sono cresciute di oltre l'8%, beneficiando del completamento di alcuni lavori di ristrutturazione, in particolare quelli di Paris Est. Quelle spagnole hanno evidenziato un incremento di oltre il 14% grazie all'apertura delle nuove tratte ad alta velocità Madrid-Malaga e Madrid-Barcellona, oltre all'effetto della ristrutturazione di alcuni locali nella stazione di Madrid Atocha. Positivi risultati anche nelle stazioni svizzere e belghe, che hanno beneficiato dell'apertura di nuovi punti vendita.

Nel 3° trimestre 2008 il fatturato del canale ha raggiunto i 21,6m€, in crescita del 10,1% a cambi correnti (+9,8% a cambi costanti) rispetto ai 19,7m€ del periodo di confronto 2007;

- *altri canali*: il fatturato dei primi 9 mesi del 2008 è risultato in aumento del 12,1% a cambi correnti (+11% a cambi costanti), a 30,2m€ rispetto ai 27m€ del corrispondente periodo 2007, principalmente per il contributo delle attività di ristorazione nel Centro Direzionale di Telefonica. La pausa estiva di quest'ultima location si è riflessa sul risultato del 3° trimestre, che si è chiuso con ricavi per 9,5m€, +4,5% a cambi correnti (+3,3% a cambi costanti) rispetto ai 9,1m€ del periodo di confronto.

L'Ebitda

Nei primi 9 mesi 2008 l'Ebitda è stato pari a 53,8m€ rispetto ai 57,8m€ del periodo di confronto (-6,6% a cambi correnti, -6,9% a cambi costanti), con un'incidenza sulle vendite del 10,1% (11,4% nei primi 9 mesi del 2007). Sul margine hanno inciso costi di ristrutturazione per 1,4m€ (al cui netto l'Ebitda sarebbe stato pari a 55,2m€, con un'incidenza sulle vendite del 10,4%), oltre ai costi di start-up delle nuove attività (soprattutto negli aeroporti nel Nord-Europa) e all'aumento dei costi delle materie prime e delle utenze.

Nel 3° trimestre 2008 l'Ebitda ha raggiunto i 34,3m€ rispetto ai 38,8m€ del corrispondente periodo (-11,7% a cambi correnti, -11,8% a cambi costanti), con un'incidenza sulle vendite del 16,4% rispetto al 18,8% del 3° trimestre 2007. Al netto dei costi di ristrutturazione, l'Ebitda sarebbe stato pari a 35,5m€, con un'incidenza sulle vendite del 17%.

Gli investimenti

Il significativo incremento delle risorse destinate al Resto d'Europa, 35,8m€ rispetto ai 26,6m€ dei primi 9 mesi 2007 (+34,4% a cambi correnti, +34,2% a cambi costanti), riflette i numerosi progetti avviati dopo le aggiudicazioni e i rinnovi dei precedenti esercizi. Fra questi l'apertura dei punti vendita negli scali di Shannon e Copenhagen e l'ampliamento delle attività all'interno dell'aeroporto di Bruxelles, la ristrutturazione dei locali nella stazione francese Paris Est, le ristrutturazioni delle aree di sosta di Stroe in Olanda e Weer in Austria nonché l'apertura di 3 nuove aree autostradali sulla Cofiroute in Francia. Nel 3° trimestre 2008 gli investimenti sono stati pari a 11,9m€, con una crescita del 26,6% rispetto ai 9,4m€ dello stesso periodo 2007. L'aumento è dovuto in particolare al proseguimento del progetto di up-grading all'interno dell'aeroporto di Bruxelles.

Aldeasa

Aldeasa e le sue controllate sono consolidate con il metodo integrale a partire dal 1° aprile 2008, a seguito dell'acquisito del controllo esclusivo effettuato il 14 aprile 2008. Per i periodi precedenti sono state consolidate con il metodo proporzionale, in ragione del 50%. Per favorire l'apprezzamento della performance nel periodo, si espongono e si commentano di seguito i dati relativi alla totalità di Aldeasa.

(m€)	Primi nove mesi	Primi nove mesi	Variazione
	2008	2007	
Ricavi	641,9	627,5	2,3%
Aeroporti	631,2	613,2	2,9%
Palazzi e Musei	10,7	14,3	(25,2%)
EBITDA	55,8	60,2	(7,3%)
% sui ricavi	8,7%	9,6%	
Investimenti	26,1	19,3	35,0%
% sui ricavi	4,1%	3,1%	

I Ricavi

Nei primi 9 mesi del 2008 Aldeasa ha generato ricavi per 641,9m€, +2,3% rispetto ai 627,5m€ del corrispondente periodo 2007. Gli aeroporti internazionali hanno compensato la flessione delle attività spagnole, impattate dal contesto macroeconomico di riferimento, dalla svalutazione della sterlina e dalla concorrenza dell'alta velocità ferroviaria.

Il forte calo del traffico aeroportuale si è riflesso sui ricavi del 3° trimestre, che si è chiuso a 251m€, -1% rispetto al periodo di confronto.

Di seguito, l'andamento dei canali di attività:

- **aeroporti:** l'incremento di fatturato nei primi 9 mesi (+2,9%) è la risultante di andamenti di segno opposto, con crescite a doppia cifra in ambito internazionale che hanno compensato le difficoltà sul fronte domestico. Negli aeroporti non spagnoli le vendite sono aumentate del 23,7% (da 139,4m€ a 172,4m€), grazie a risultati positivi in particolare in Messico, Kuwait e Cile, oltre che al progressivo avvio delle attività negli scali di Vancouver e Atlanta, aperte nel corso del 2007 e quindi non comparabili. Nel 3° trimestre, gli aeroporti internazionali hanno evidenziato un incremento del 13,4%, a 61,7m€ rispetto ai 54,4m€ del periodo di confronto.

Diversamente, il mercato domestico (458,8m€ di ricavi, -3,2% rispetto ai 473,9m€ del periodo di confronto) ha risentito della crisi del settore immobiliare e dei suoi riflessi sull'economia reale, che hanno diminuito la propensione alla spesa in generale e invertito la tendenza del traffico aereo (-0,3%, fonte A.E.N.A.¹), ancora positivo a giugno 2008 (+2,8%, fonte A.E.N.A.). L'entrata in funzione della linea ferroviaria ad alta velocità sulle tratte Madrid-Malaga e Madrid-Barcellona ha inoltre ridotto il corrispondente traffico aereo, penalizzando i punti vendita nei relativi aeroporti. A questo si è aggiunto il deprezzamento della Sterlina nei confronti dell'Euro, che ha influito sulla propensione alla spesa dei passeggeri britannici negli scali turistici. La flessione del traffico, ancora lieve nel dato progressivo a settembre, è diventata significativa nel 3°

¹ Aeropuertos Españoles y Navegación Aérea.

trimestre (-4,9%, fonte: A.E.N.A.), che si è chiuso con ricavi per 185,5m€, -5,5% rispetto ai 196,2m€ del periodo di confronto.

- *palazzi e musei*: la cessazione delle attività all'interno del Museo del Prado, conseguente alla decisione del museo di gestire direttamente il merchandising, rappresenta la principale causa della riduzione del fatturato.

L'Ebitda

L'Ebitda dei primi 9 mesi del 2008 è ammontato a 55,8m€, pari all'8,7% delle vendite. Il risultato include circa 0,9m€ di costi relativi al processo d'integrazione avviato dopo l'acquisto di World Duty Free Europe: al netto di tali costi l'Ebitda sarebbe risultato pari a 56,7m€ (8,8% in termini d'incidenza sulle vendite), -5,8% rispetto ai 60,2m€ del corrispondente periodo 2007 (9,6% sulle vendite). Oltre alla debolezza delle vendite domestiche, l'Ebitda sconta l'avvio delle attività in Nord America, caratterizzate da una struttura di costi onerosa e da bassi flussi di passeggeri a Vancouver. Per contro, da segnalare il positivo andamento del costo del venduto, che mostra un'incidenza inferiore rispetto al corrispondente periodo 2007, soprattutto grazie a una maggiore crescita delle vendite a regime fiscale "duty free" - caratterizzate da profittabilità più elevata - rispetto al regime "duty paid/travel value".

Nel 3° trimestre, l'Ebitda è stato pari a 27,3m€ (10,9% sulle vendite): al netto dei costi di ristrutturazione (tutti sostenuti nel 3° trimestre), l'Ebitda di periodo sarebbe risultato pari a 28,2m€ (11,2% sulle vendite), in linea con il 3° trimestre 2007 (28,4m€ di ricavi e 11,2% sulle vendite).

Gli investimenti

Gli investimenti effettuati nei primi 9 mesi del 2008 sono stati pari a 26,1m€, in parte relativi a progetti avviati nel 2007, in parte relativi ad attività di up-grading intraprese dall'inizio dell'anno. Tra i primi il completamento dei lavori negli scali nordamericani di Vancouver e Atlanta; tra i secondi, gli interventi di ristrutturazione nei vecchi terminal dell'aeroporto di Madrid Barajas e il rinnovo dell'offerta commerciale nell'aeroporto di Palma de Mallorca. In ambito internazionale, sono state avviate opere di miglioramento delle strutture operative in Giordania.

Gli investimenti del 3° trimestre sono ammontati a 8,5m€, principalmente destinati alla prosecuzione degli interventi nei vecchi terminal di Madrid, in concomitanza con la ristrutturazione delle infrastrutture intrapresa dall'autorità aeroportuale.

Alpha Group

Alpha Group e le sue controllate sono consolidate dal 1° giugno 2007. Per favorire l'apprezzamento della performance nel periodo, si espongono e si commentano i dati espressi in milioni di Sterline (m£), confrontati con i dati del corrispondente periodo 2007.

(m£)	Primi nove mesi 2008	Primi nove mesi 2007	Variazione
Ricavi	465,2	473,3	(1,7%)
In-flight	266,3	261,2	2,0%
Aeroporti	198,9	212,1	(6,2%)
EBITDA	38,2	29,6	29,2%
% sui ricavi	8,2%	6,2%	
Investimenti	16,2	10,6	53,8%
% sui ricavi	3,5%	2,2%	

I Ricavi

Nei primi 9 mesi del 2008, Alpha Group ha riportato ricavi per 465,2m£ rispetto ai 473,3m£ del corrispondente periodo 2007. Le attività internazionali hanno evidenziato una significativa crescita in entrambi i settori di business, ma il dato complessivo sconta anche la razionalizzazione del portafoglio contratti avviata dopo l'acquisizione.

Analogamente, le vendite del 3° trimestre hanno evidenziato una flessione del 5,1%, da 190,6m£ a 180,8m£ del periodo di confronto.

Di seguito, l'andamento dei canali di attività:

- *in-flight*: la flessione del 19,6% delle attività domestiche, da 194m£ a 156m£, è riconducibile alla cessazione, nel 2007, del contratto con EasyJet, al cui netto le vendite domestiche sarebbero aumentate del 3% circa. La significativa crescita sul mercato internazionale, a 67,2m£, +64,2% rispetto ai 110,3 m£ del periodo di confronto, riflette il positivo andamento delle attività già in portafoglio, in progresso di circa il 48%, e il contributo di Air Czech Catering per 11,3 m£, consolidata dal 1° aprile. Particolarmente positivi sono stati i risultati delle attività australiane, che hanno beneficiato dell'accordo con Emirates siglato nella seconda parte del 2007, di quelle nell'Europa dell'Est e nel Medio Oriente.

Nel 3° trimestre il fatturato delle attività domestiche, pari a 63,2 m£, ha registrato una flessione del 19,4% rispetto al corrispondente periodo 2007. Al netto del contratto EasyJet, le vendite avrebbero riportato una crescita del 2%, nonostante il fallimento di alcune compagnie aeree low cost e charter servite nel Regno Unito. I ricavi delle attività internazionali sono passati da 25,3m£ a 41,7 m£, +65,3% rispetto al periodo di confronto (+42,2% esclusi gli effetti dell'acquisizione di Air Czech Catering);

- *retail e food & beverage aeroportuale*: le attività domestiche, con ricavi pari a 151 m£, in flessione dell'8,7% rispetto ai primi 9 mesi del 2007, scontano la cessione dei punti vendita del brand World News (13 nel 4° trimestre 2007 e i restanti 23 nel 2° trimestre 2008). Escludendo tale effetto (in parte compensato dal consolidamento di Restair e Bagel Street), i ricavi hanno registrato un progresso di circa il 16%. Un risultato conseguito sia attraverso miglioramenti gestionali sui punti vendita sia grazie all'effetto

competitivo indotto dal deprezzamento della Sterlina nei confronti dell'Euro. Particolarmente positivo l'andamento nell'aeroporto di Manchester, con l'avvio del nuovo concept "Biza" che ha contrastato la dinamica negativa del traffico nello scalo (-2,8% nei primi 9 mesi del 2008). Le attività internazionali sono cresciute del 2,4% (da 46,8 m£ a 47,9 m£): la cessazione delle attività in Turchia e il trasferimento alla Capogruppo delle attività italiane sono state più che compensate dai progressi in India e Sri Lanka.

Nel 3° trimestre 2008, le vendite domestiche hanno registrato una flessione del 15%, a 57,4m£, a seguito della cessione dei punti vendita World News (+11% al netto di tale discontinuità). Le attività internazionali, pari a 18,5m£, hanno riportato una flessione del 5,1%.

L'Ebitda

Il significativo miglioramento dell'Ebitda nei primi 9 mesi del 2008, sia in valore assoluto (da 29,6 m£ a 38,2 m£) sia in termini d'incidenza sulle vendite (da 6,2% a 8,2%), riflette i progressi conseguiti in entrambi i segmenti di attività. Il settore in-flight ha contribuito con la maggior crescita delle attività internazionali rispetto a quelle domestiche e la cessazione di contratti a bassa profittabilità. Le attività retail & duty-free, sia domestiche sia internazionali, hanno beneficiato della chiusura o dismissione di attività a ridotta profittabilità; le attività domestiche sono state inoltre caratterizzate da miglioramenti della componente del lavoro. Il contributo dell'acquisizione di Air Czech Catering è stato pari a 2,4m£.

Nel 3° trimestre 2008, l'Ebitda è passato da 18,5 m£ a 19,9 m£, con un'incidenza sulle vendite dell'11% (9,7% nel corrispondente periodo 2007). Il contributo dell'acquisizione di Air Czech Catering è stato pari a 1,4m£.

Il processo d'integrazione avviato dopo l'acquisizione di World Duty Free Europe ha comportato costi per 0,6m£, sostenuti interamente nel 3° trimestre, al cui netto l'Ebitda progressivo sarebbe stato pari a 38,8m£, con un'incidenza dell'8,3% sulle vendite.

Gli investimenti

Il più importante progetto sviluppato nell'anno è l'apertura dei punti vendita del nuovo concept retail & duty-free "Biza" all'interno degli aeroporti di Manchester T1 (concessione decennale rinnovata nel 2006), Newcastle e East Midlands: circa la metà delle risorse complessive del periodo sono state destinate a tali iniziative, che sono quindi all'origine dell'aumento complessivo degli investimenti, pari a 16,2m£ rispetto ai 10,6m£ dei primi nove mesi del 2007.

E' altresì proseguito il programma di sviluppo di Starbucks Coffee, con l'apertura di un punto vendita nell'aeroporto di Inverness, dopo quelle effettuate a Dublino e Jersey nel 2007.

Nell'in-flight sono stati effettuati investimenti a sostegno delle nuove attività, quali, ad esempio, quelle domestiche legate al contratto con Thomas Cook, e quelle internazionali in Australia.

Nel 3° trimestre 2008 sono stati effettuati investimenti per 3,6 m£.

World Duty Free Europe

World Duty Free Europe è consolidata dal 1° maggio 2008. Per favorire l'apprezzamento della performance nel periodo, si espongono e si commentano di seguito i dati relativi ai primi 9 mesi 2008 espressi in milioni di Sterline, confrontati con il corrispondente periodo del 2007.

(m£)	Primi nove mesi 2008	Primi nove mesi 2007	Variazione
Ricavi	329,9	305,1	8,1%
EBITDA	32,0	26,4	21,2%
% sui ricavi	9,7%	8,7%	
Investimenti	7,9	12,9	(39,0%)
% sui ricavi	2,4%	4,2%	

I Ricavi

Nei primi 9 mesi del 2008 il fatturato di World Duty Free Europe ha registrato un progresso dell'8,1%, a 329,9m£ rispetto ai 305,1m£ del corrispondente periodo 2007, principalmente per effetto dell'apertura del nuovo terminal (T5) di Heathrow, che ha contrastato la dinamica negativa del traffico negli aeroporti di riferimento (-1,4% (fonte B.A.A.)¹

Nel 3° trimestre il fatturato ha raggiunto i 125,8m£, in crescita del 7,3% rispetto al 3° trimestre 2007, a fronte di una flessione del traffico nel periodo del 2,7% negli aeroporti di riferimento (fonte: stime del Gruppo su base dati B.A.A.).

Di seguito, l'andamento degli aeroporti di attività:

- *Heathrow*: i ricavi hanno raggiunto i 176,5m£, +11,2% rispetto ai 158,8m£ del periodo di confronto 2007. I primi 9 mesi dell'anno stato sono stati caratterizzati dall'apertura del nuovo terminal (T5), destinato ai voli della compagnia British Airways: tale attività ha comportato una redistribuzione dei voli tra i diversi terminal e non si è riflessa in un aumento del traffico internazionale passeggeri (-0,3%; fonte B.A.A.). Effetti positivi indiretti dell'apertura del nuovo terminal sono stati il miglioramento delle "condizioni ambientali" (a titolo esemplificativo, terminal meno affollati e controlli di sicurezza più rapidi) che hanno influenzato positivamente la propensione all'acquisto del viaggiatore (fenomeni particolarmente evidenti nei terminal 2 e 3). La performance è stata inoltre favorita dall'indebolimento della Sterlina inglese nei confronti dell'Euro.

Nel 3° trimestre 2008 il fatturato, pari a 64m£, è cresciuto del 12,5% rispetto al periodo di confronto, a fronte di una flessione del traffico dell'1,1% (fonte: stime del Gruppo su base dati B.A.A.);

- *altri aeroporti*: i ricavi generati dal complesso degli altri aeroporti di presenza della società (Londra Gatwick, Londra Stansted, Southampton, Aberdeen, Edimburgo e Glasgow) hanno registrato un progresso del 4,9%, a 153,4m£ rispetto a 146,2m£ dei primi 9 mesi del 2007. A Gatwick, in particolare, la crescita è stata superiore al 6%, a 88,6m£.

Nel 3° trimestre 2008, il fatturato complessivo di queste locations è stato di 61,7m£, +2,3% rispetto al periodo di confronto per effetto del rallentamento del traffico.

¹ British Airports Authorities.

L'Ebitda

Durante i primi 9 mesi dell'esercizio, l'Ebitda ha registrato un progresso del 21,2%, passando da 26,4m£ a 32m£, con un'incidenza sulle vendite cresciuta dall'8,7% al 9,7%. Il dato beneficia principalmente della maggior leva operativa sui costi fissi derivante dall'incremento del fatturato.

Nel 3° trimestre 2008 l'EBITDA è cresciuto del 26,5% a 13,4 m£ rispetto ai 10,6 m£ del periodo di confronto.

Gli investimenti

Durante i primi 9 mesi del 2008, World Duty Free Europe ha effettuato investimenti per 7,9m£ rispetto ai 12,9m£ del periodo di confronto: la flessione è riconducibile al completamento dei nuovi punti vendita del terminal 5 di Heathrow. Inoltre risulta ormai in fase finale l'introduzione di nuovi registratori di cassa, avviata nel precedente esercizio, che aveva determinato nel 2007 forti investimenti in Information Technology. Oltre al completamento dei punti vendita nel terminal 5 di Heathrow, i progetti più importanti dei primi 9 mesi sono state le attività di up-grading dei due principali punti vendita negli aeroporti di Stansted e Gatwick.

Nel 3° trimestre gli investimenti sono stati pari a 2,2m£.

2. Outlook

Al termine della 44^a settimana, il Gruppo ha riportato ricavi consolidati in aumento di circa il 19% a cambi correnti e del 26% circa a cambi costanti rispetto al corrispondente periodo 2007. La crescita organica è stata pari al 3%.

In Nord America e in Italia la crescita è risultata superiore al 4% (con risultati positivi rispettivamente negli aeroporti e nelle autostrade), a fronte di una dinamica di traffico negativa. Il Resto d'Europa ha evidenziato un progresso superiore al 6%. I ricavi di Aldeasa sono in linea con il corrispondente periodo 2007 e il risultato di Alpha Group è negativo solo per la cessione delle attività a bassa profittabilità. Vendite in aumento di oltre il 7% in valuta locale per World Duty Free Europe¹.

Nonostante la flessione del traffico registrata nel terzo trimestre e proseguita in questa prima parte del quarto trimestre, il Gruppo, anche grazie all'apprezzamento del Dollaro Usa nei confronti dell'Euro cominciato a settembre, conferma per il 2008 gli obiettivi di fatturato consolidato superiore a 5,8mld€ e di Ebitda consolidato pari a 600m€². L'utile netto di competenza del Gruppo è atteso a circa 110m€, con un utile per azione intorno a 0,43€. Il dato sconta anche ammortamenti per 4,4m€, nell'ipotesi di allocare 103m€ del prezzo pagato per l'acquisto di World Duty Free Europe ad attività immateriali ammortizzabili in 20 anni.

Dal punto di vista finanziario, sono previsti investimenti nell'anno per 340m€ mentre l'indebitamento finanziario netto si attesterà intorno ai 2,2mld€.

Eventi di rilievo successivi al 30 settembre 2008

Il 15 ottobre 2008 i Consigli di Amministrazione di Autogrill S.p.A. e della società da essa interamente posseduta Autogrill International S.p.A. hanno approvato il progetto di fusione per incorporazione di Autogrill International in Autogrill. La deliberazione è seguita all'annunciato programma di razionalizzazione della struttura partecipativa del Gruppo. L'operazione non determinerà alcuna modifica del capitale sociale di Autogrill S.p.A..

¹ Maggio-novembre 2008 rispetto a maggio-novembre 2007.

² Le proiezioni assumono un cambio medio €/\$: 1:1,45.

Art. 36 del Regolamento Mercati: condizioni per la quotazione in borsa di società con controllate costituite e regolate secondo leggi di Stati non appartenenti all'Unione Europea.

In relazione agli articoli 36 e 39 del Regolamento Mercati, come modificati con delibera Consob n. 16530 del 25 giugno 2008, in tema di condizioni per la quotazione di società controllanti società costituite o regolate secondo leggi di Stati non appartenenti all'Unione Europea e di significativa rilevanza ai fini del bilancio consolidato, si segnala che rientrano nella previsione dell'articolo 36 quattro società del Gruppo (Autogrill Overseas Inc., Autogrill Group Inc., HMSHost Corp., Host International Inc.) e che sono state già adottate procedure adeguate per assicurare la completa compliance alla predetta normativa.

Dichiarazione ai sensi dell'art. 154-bis comma 2 del D.Lgs 58/98

Il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili e societari, Mario Zanini, Group Chief Administration Officer, dichiara, ai sensi dell'art. 154-bis, comma 2, del TUF, che l'informativa contabile contenuta nel presente resoconto corrisponde alle risultanze documentali, ai libri e alle scritture contabili.

Autogrill S.p.A.

**Sede legale: 28100 Novara, Italia
Via Luigi Giulietti, 9**

**Capitale sociale: € 132.288.000 interamente versato
Codice fiscale - Registro Imprese di Novara: 03091940266
CCIAA di Novara: 188902 REA
Partita IVA: 01630730032**

**Sede secondaria, Direzione e Uffici: 20089 Rozzano MI, Italia
Centro Direzionale Milanofiori, Palazzo Z, Strada 5**

**Relazioni esterne: Telefono (+39)0248263224
Fax (+39)0248263614**

**Rapporti con gli investitori: Telefono (+39)0248263246
Fax (+39)0248263557**

**Segreteria societaria (per richiesta copie): Telefono (+39)0248263393
Fax (+39)0248263464**

Sito Internet: www.autogrill.com