

**CAMFIN S.p.A.**

---

**Relazione Trimestrale Consolidata al 30 settembre 2007**



---

**CAMFIN S.p.A. – Cariche sociali**

**Consiglio di Amministrazione**<sup>1</sup>

---

Presidente <sup>2</sup>	Marco Tronchetti Provera
Vice Presidente <sup>2</sup>	Carlo Alessandro Puri Negri
Direttore Generale	Giorgio Luca Bruno
Amministratori	Andrea Acutis <input type="checkbox"/> Giorgio Luca Bruno Nicoletta Greco * <input type="checkbox"/> Robert Haggiag sr. Mario Notari * <input type="checkbox"/> Alberto Pirelli Arturo Sanguinetti * <input type="checkbox"/> Giuseppe Tronchetti Provera Raffaele Bruno Tronchetti Provera

\* Amministratore indipendente

Componente del Comitato per il Controllo Interno e per la Corporate Governance

Componente del Comitato per la Remunerazione

---

Segretario del Consiglio Giorgio Luca Bruno

---

**Collegio Sindacale**<sup>3</sup>

---

Presidente	Flavio Torrini
Sindaci effettivi	Franco Ghiringhelli Antonio Ortolani
Sindaci supplenti	Marco Lovati Giovanni Rizzi

---

**Società di Revisione**<sup>4</sup>

PricewaterhouseCoopers S.p.A.

---

---

**Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari**<sup>5</sup>

Roberto Rivellino

---

1 Il Consiglio di Amministrazione è stato nominato dall'Assemblea degli azionisti del 26 aprile 2007. Scadenza: Assemblea degli azionisti convocata per l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2007.

2 Carica conferita dal Consiglio di Amministrazione del 26 aprile 2007.

3 Il Collegio Sindacale è stato nominato dall'Assemblea degli azionisti del 21 aprile 2006. Scadenza: Assemblea degli azionisti convocata per l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2008.

4 Incarico conferito dall'Assemblea degli azionisti del 28 aprile 2005.

5 Nomina: Consiglio di Amministrazione del 14 maggio 2007. Scadenza: Assemblea degli azionisti convocata per l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2007.

# Camfin S.p.A.

## Relazione Trimestrale Consolidata al 30/09/2007

---

### SOMMARIO

❖ <b>Relazione degli Amministratori</b>	4
• Andamento del Gruppo Camfin	4
• Analisi dei risultati consolidati redatti in forma sintetica	4
• Il Gruppo Camfin al 30 settembre 2007	12
• La Capogruppo Camfin S.p.A.	17
• Andamento società controllate, collegate e joint venture	19
• Fatti di rilievo avvenuti nel corso del trimestre	26
• Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del trimestre	26
• Prevedibile evoluzione dell'attività per l'esercizio in corso	27
• Rapporti con parti correlate	27
• Il Gruppo Pirelli & C.	30
❖ <b>Prospetti contabili</b>	37
❖ <b>Commento ai prospetti contabili</b>	38
❖ <b>Dichiarazione ai sensi dell'articolo 154-bis comma 2 del decreto legislativo 24 febbraio 1998 n.58</b>	42

**Cam Finanziaria S.p.A.**  
Sede in Milano, Via G. Negri, 8  
Capitale Sociale Euro 191.199.414,64 interamente versato  
R.E.A. di Milano n. 56759  
Registro delle Imprese di Milano,  
Codice Fiscale e Partita IVA 00795290154

# RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI

## Andamento del Gruppo Camfin

### Analisi dei risultati consolidati redatti in forma sintetica

Il processo di riorganizzazione del Gruppo Camfin e il conseguente rafforzamento per la Capogruppo del ruolo di Holding Finanziaria che gestisce principalmente partecipazioni di minoranza, hanno spinto Camfin S.p.A., in considerazione della scarsa significatività dei margini delle società “operative”, ad integrare l’informativa dei risultati di bilancio per rappresentare in modo più chiaro la nuova struttura del Gruppo e consentire un’analisi più puntuale della situazione patrimoniale/finanziaria e del risultato economico.

In aggiunta ai prospetti contabili consolidati in forma integrale, viene pertanto presentato il bilancio consolidato redatto in forma sintetica nel quale le “Holding finanziarie” e le società di servizi sono consolidate con il metodo integrale e le società operative sono valutate con il metodo del patrimonio netto, così come avviene già per le collegate.

Sono considerate “Holding finanziarie” le società la cui attività prevalente è la gestione di partecipazioni e di attività finanziarie.

**L’area di consolidamento**, riferita al consolidato redatto in forma sintetica, risulta essere la seguente :

	% di possesso	
	30/09/2007	31/12/2006
<b>Consolidamento integrale</b>		
Cam Finanziaria S.p.A.	-	-
Cam Partecipazioni S.r.l.	100,00%	100,00%
Cam Investimenti S.p.A.	100,00%	100,00%
CSA'04 S.r.l.	100,00%	100,00%
Cesar S.r.l. (*)	100,00%	40,00%
<b>Consolidamento con il metodo del patrimonio netto</b>		
Pirelli & C. S.p.A. (**)	24,87%	24,68%
Pirelli & C. Ambiente S.p.A.	49,00%	45,32%
Cam Immobiliare S.p.A.	100,00%	100,00%
Cam Petroli S.r.l.	50,00%	50,00%
Energie Investimenti S.p.A.	40,00%	60,00%
Teleparking S.r.l.	-	38,67%
Perhopolis S.r.l. in liquidazione	100,00%	100,00%

(\*) A partire dal mese di giugno 2007 la società è consolidata integralmente

(\*\*) La percentuale utilizzata per la valutazione a patrimonio netto include la quota iscritta nelle immobilizzazioni di Camfin S.p.A. e Cam Partecipazioni S.r.l.

## Prospetti contabili redatti in forma sintetica e commenti

### Conto economico consolidato redatto in forma sintetica (\*)

valori in migliaia di euro

	30/09/2007	30/09/2006
Quota nel risultato da partecipazioni valutate ad "equity"	20.745	(371.714)
Svalutazione di partecipazioni	-	-
Adeguamento a fair value di attività e passività finanziarie	4.683	(1.011)
Risultato da negoziazione titoli e partecipazioni	7.545	10.659
<b>Proventi netti da partecipazioni</b>	<b>32.973</b>	<b>(362.066)</b>
Oneri finanziari netti	(23.159)	(16.982)
Costi e ricavi strutture operative	(4.349)	(4.626)
<b>Risultato ante imposte</b>	<b>5.465</b>	<b>(383.674)</b>
Imposte correnti	(19)	(20)
Imposte differite	(109)	125
<b>Risultato netto</b>	<b>5.337</b>	<b>(383.569)</b>

(\*) Redatto consolidando integralmente le holding finanziarie e società di servizi e valutando con il metodo del patrimonio netto le controllate e collegate operative.

### Quota di risultato di partecipazioni valutate a patrimonio netto

valori in migliaia di Euro

	30/09/2007	30/09/2006
Pirelli & C. S.p.A.	32.235	(369.457)
Pirelli & C. Ambiente S.p.A.	(2.486)	214
Cam Gas S.p.A. (*)	-	(1.968)
Cam Immobiliare S.p.A.	(1.075)	(1.307)
Cam Petroli S.r.l.	426	544
Energie Investimenti S.p.A.	(8.583)	-
Teleparking S.r.l.	(32)	-
Perhopolis S.r.l. in liquidazione	3	3
	<b>20.488</b>	<b>(371.971)</b>
Rettifiche di consolidamento	257	257
<b>Totale</b>	<b>20.745</b>	<b>(371.714)</b>

(\*) La società è confluita nella joint venture Energie Investimenti S.p.A.

Il risultato delle partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto è positivo per Euro 20,7 milioni. Nel mese di settembre 2006 la perdita era essenzialmente imputabile alla quota di risultato della collegata Pirelli & C. S.p.A., per la rettifica apportata al valore di carico della partecipazione detenuta in Olimpia.

I risultati del Gruppo Pirelli al 30 settembre 2007 beneficiano del positivo andamento dei business pneumatici ed immobiliare che in questi primi nove mesi, peraltro, hanno perseguito il percorso di ulteriore espansione internazionale.

Il risultato netto consolidato del Gruppo Pirelli & C. S.p.A. al 30 settembre 2007 prima delle “*discontinued operations*” è positivo per Euro 207,1 milioni grazie al buon andamento dei principali business e ai proventi derivanti dalla cessione degli warrant su Prysmian (Lux) Sarl. Includendo l’impatto delle “*discontinued operations*”, il risultato netto consolidato è positivo per Euro 243,3 milioni rispetto alla perdita di Euro 1.410,5 milioni al 30 settembre 2006; mentre il risultato netto di competenza di Pirelli & C. SpA è positivo per Euro 129,8 milioni, rispetto a un dato negativo di Euro 1.472,3 milioni al 30 settembre 2006.

Il risultato positivo della partecipazione in Pirelli & C. S.p.A. (Euro 32,2 milioni) è attenuato dalle perdite delle partecipazioni in Pirelli & C. Ambiente S.p.A. (Euro 2,5 milioni) e in Energie Investimenti S.p.A. (Euro 8,6 milioni). La partecipazioni in Cam Petroli S.r.l. presenta invece un risultato positivo di Euro 0,4 milioni, sostanzialmente in linea con il corrispondente periodo del 2006 (Euro 0,5 milioni).

### **Svalutazione di partecipazioni**

La società non ha ritenuto di procedere ad ulteriori svalutazioni rispetto al 31 dicembre 2006.

### **Adeguamento a *fair value* di attività e passività finanziarie**

Al 30 settembre 2007 la voce include l’adeguamento al *fair value* delle Put & Call relative a Pirelli & C. S.p.A. detenute da Camfin S.p.A. per Euro 1.796 mila e la variazione del *fair value* degli strumenti derivati detenuti a copertura dei finanziamenti bancari per Euro 738 mila. La voce include, inoltre, il beneficio derivante dall’esercizio dell’opzione *Call* relativo alla quota del 3,68% di Pirelli & C. Ambiente S.p.A. per Euro 2.149 mila.

Al 30 settembre 2006 l’adeguamento includeva Euro 3.670 mila come variazione negativa derivante dall’adeguamento delle Put & Call su azioni Pirelli & C. S.p.A. ed Euro 2.659 mila come variazione positiva derivante dall’adeguamento a *fair value* dei contratti di *interest rate swap* (IRS) detenuti dalla Capogruppo.

### **Risultato da negoziazione titoli e partecipazioni**

Il risultato è generato dalla plusvalenza realizzata a seguito dell'esercizio dell'opzione *Call* da parte della società Gaz de France sulla quota del 20% della partecipazione in Energie Investimenti S.p.A. (Euro 7.612 mila). La plusvalenza è stata determinata confrontando il prezzo di vendita con la corrispondente quota di costo della partecipazione valutata con il metodo del patrimonio netto alla data di cessione, inclusivo dell'avviamento e del risultato di competenza maturato nel corso del periodo. Da rilevare, oltre a ciò, una minusvalenza realizzata sulla cessione della partecipazione in Teleparking S.r.l. (Euro 67 mila).

Al 30 settembre 2006 la voce includeva la plusvalenza derivante dalla cessione della società controllata Cam Gas S.p.A. alla joint venture Energie Investimenti S.p.A. (Euro 9,9 milioni) e i proventi netti derivanti dalla rinegoziazione delle opzioni Put & Call su azioni Pirelli & C. S.p.A. (Euro 0,7 milioni).

### **Oneri finanziari netti**

Gli oneri finanziari netti ammontano a Euro 23,2 milioni, in peggioramento di Euro 6,2 milioni rispetto al corrispondente periodo precedente. Il dato è spiegato dall'incremento sia dell'indebitamento finanziario sia dei tassi d'interesse di riferimento. La voce è comprensiva, inoltre, degli oneri maturati a fronte degli investimenti effettuati nella joint venture Energie Investimenti S.p.A. con Gaz de France (circa Euro 3.276 mila).

### **Costi e ricavi strutture operative**

Tale voce al 30 settembre 2007 è pari a Euro 4.349 mila, in leggero miglioramento rispetto ad Euro 4.626 mila del corrispondente periodo del 2006.

## Stato patrimoniale redatto in forma sintetica (\*)

valori in migliaia di Euro

	30/09/2007	31/12/2006
Immobilizzazioni finanziarie	1.152.385	1.163.761
Immobilizzazioni materiali	283	295
Immobilizzazioni immateriali	255	318
Capitale Circolante Netto	8.833	7.540
	<b>1.161.756</b>	<b>1.171.914</b>
Patrimonio netto	541.841	584.679
Fondi	3.435	4.069
Posizione Finanziaria Netta	616.480	583.166
	<b>1.161.756</b>	<b>1.171.914</b>

(\*) Redatto consolidando integralmente le holding finanziarie e società di servizi e valutando con il metodo del patrimonio netto le controllate e collegate operative.

<b>Immobilizzazioni finanziarie</b>	<b>30/09/2007</b>	<b>31/12/2006</b>
<b>Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto (*)</b>		
Pirelli & C. S.p.A.	1.073.273	1.069.367
Pirelli & C. Ambiente S.p.A.	7.988	7.455
Cam Immobiliare S.p.A.	(9.949)	(12.102)
Cam Petroli S.r.l.	11.406	11.550
Energie Investimenti S.p.A.	65.177	82.273
Teleparking S.r.l.	-	125
Perhopolis S.r.l. in liquidazione	189	2.337
	<b>1.148.084</b>	<b>1.161.005</b>
<b>Partecipazioni valutate con il metodo del costo</b>		
Cesar S.r.l. (**)	-	4
EuroQube S.A.	1.230	1.230
Serendipity Energia S.r.l.	1.000	-
Value Secondary Investments SICAR S.C.A.	549	-
Fondo Mid Capital Mezzanine	1.522	1.522
	<b>4.301</b>	<b>2.756</b>
<b>Totale Immobilizzazioni Finanziarie</b>	<b>1.152.385</b>	<b>1.163.761</b>

(\*) il valore rappresenta la quota di patrimonio netto di competenza del Gruppo Camfin al netto delle rettifiche di consolidamento, di pertinenza, allocate sulle singole società.

(\*\*) a partire dal mese di giugno 2007 la società è consolidata integralmente



## Posizione finanziaria consolidata del “Sistema Holding”

valori in migliaia di Euro

	30/09/2007	31/12/2006
Debiti finanziari a breve termine	(178.835)	(137.356)
Crediti finanziari a breve termine	25.020	27.018
Disponibilità liquide	16.748	564
Posizione finanziaria netta a breve termine	<b>(137.067)</b>	<b>(109.774)</b>
Debiti finanziari a medio termine	(482.315)	(475.555)
Crediti finanziari a medio termine	2.902	2.163
Posizione finanziaria netta a medio termine	<b>(479.413)</b>	<b>(473.392)</b>
<b>Posizione finanziaria netta totale</b>	<b>(616.480)</b>	<b>(583.166)</b>

### Immobilizzazioni finanziarie

Per quanto riguarda il valore della partecipazione in Pirelli & C. S.p.A. si rileva un duplice effetto: l'incremento relativo ai risultati conseguiti nel periodo (Euro 32.235 mila) e all'acquisto, nel mese di aprile, di dieci milioni di azioni della società collegata da parte di Camfin S.p.A. (Euro 8.981 mila), è controbilanciato da una variazione negativa delle riserve di Pirelli & C. S.p.A. nei primi nove mesi dell'esercizio (complessivamente Euro 37.310 mila).

Le variazioni nelle altre partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto recepiscono i risultati conseguiti nel periodo e la distribuzione di dividendi.

Da rilevare, inoltre, nel corso dei primi nove mesi del 2007, l'alienazione della partecipazione in Teleparking S.r.l. e l'acquisizione di una quota pari al 7,15% della società Serendipity Energia S.r.l., *project company* la cui *mission* è l'applicazione di tecnologie eolico-solari per la produzione di energia elettrica da fonti rinnovabili.

Nel mese di novembre 2006 è stato sottoscritto l'impegno, fino al raggiungimento di Euro 2,0 milioni, ad acquisire quote di Value Secondary Investments Sicar S.C.A. (“*Société en commandite par actions*” - S.C.A.), società di investimento di diritto lussemburghese di recente costituzione che opera nel settore del *private equity*, attiva esclusivamente sul mercato secondario, i cui investimenti sono effettuati principalmente in Italia. L'investimento al 30 settembre 2007 ammonta ad Euro 548 mila.

La riduzione del valore del patrimonio netto di Perhopolis S.r.l. in liquidazione, passa da Euro 2.337 mila a Euro 191 mila, a seguito della distribuzione delle riserve alla Capogruppo (Assemblea del 21 febbraio 2007).

### **Immobilizzazioni immateriali e materiali**

Per quanto riguarda le immobilizzazioni materiali e immateriali non si segnalano variazioni significative rispetto al 31 dicembre 2006.

### **Capitale Circolante Netto**

Il capitale circolante netto ammonta a Euro 8.833 mila e registra un decremento di Euro 1.293 mila rispetto al 31 dicembre 2006.

### **Fondi**

Il decremento rispetto al 31 dicembre 2006, pari a Euro 634 mila, è dovuto al parziale utilizzo di fondi ambientali precedentemente accantonati.

### **Patrimonio netto**

Il patrimonio netto al 30 settembre 2007 ammonta a Euro 541.841 mila.

Il decremento rispetto al 31 dicembre 2006, è pari a Euro 42.838 mila ed è riconducibile alla variazione negativa delle riserve delle società valutate con il metodo del patrimonio netto (Euro 37.143 mila), alla distribuzione dei dividendi (Euro 11.030 mila), parzialmente compensato dal risultato dell'esercizio (Euro 5.335 mila).

### **Posizione finanziaria netta**

L'indebitamento netto consolidato del "Sistema Holding" passa da Euro 583.166 mila al 31 dicembre 2006, ad Euro 616.480 mila al 30 settembre 2007.

La variazione, pari a circa Euro 33,3 milioni, è il risultato dei seguenti principali effetti:

#### *in riduzione*

- Euro 2,5 milioni per l'incasso del corrispettivo del patto di non concorrenza da parte di Gaz de France;
- Euro 4,7 milioni per l'adeguamento al *fair value* delle attività e passività finanziarie;
- Euro 2,1 milioni per la distribuzione delle riserve di Perhopolis S.r.l. in liquidazione;
- Euro 0,6 milioni per l'incasso di dividendi da Cam Petroli S.r.l.;
- Euro 40,2 milioni a seguito dell'esercizio dell'opzione da parte di Gaz de France per la cessione del 20% di Energie Investimenti S.p.A..

#### *in aumento*

- Euro 11,0 milioni per il pagamento agli azionisti Camfin dei dividendi 2006;
- Euro 9,0 milioni per l'acquisto di dieci milioni di azioni Pirelli & C. S.p.A.;

- Euro 1,5 milioni per l'acquisizione di Serendipity Energia S.r.l. e di Value Secondary Investments Sicar S.C.A.;
- Euro 24,0 milioni per effetto della sottoscrizione dell'aumento di capitale in Energie Investimenti S.p.A.;
- Euro 23,2 milioni per effetto degli oneri finanziari di periodo;
- Euro 3,0 milioni per effetto di versamenti in conto capitale effettuati da Camfin S.p.A. in favore di Cam Immobiliare S.p.A (valutata con il metodo del patrimonio netto nel bilancio consolidato del "Sistema Holding");
- Euro 2,9 milioni a seguito dell'esercizio dell'opzione per l'acquisto del 3,68% della società Pirelli & C. Ambiente S.p.A.;
- Euro 4,3 milioni per costi operativi e variazioni del capitale circolante netto.

Si segnala che, nell'esercizio 2008, l'annunciata distribuzione straordinaria da parte della collegata Pirelli & C. dovrebbe determinare un impatto positivo di circa 205 milioni di Euro sulla posizione finanziaria netta della società.

Di seguito si allega il prospetto di **raccordo della posizione finanziaria** del "Sistema Holding" e quella del consolidato redatto in forma integrale:

*valori in migliaia di Euro*

	<b>30/09/2007</b>	<b>31/12/2006</b>
<b>Posizione finanziaria netta consolidata del "Sistema Holding"</b>	<b>(616.480)</b>	<b>(583.166)</b>
- Cam Immobiliare S.p.A.	(24.119)	(25.944)
- Perhopolis S.r.l. in liquidazione	216	2.340
<b>Posizione finanziaria netta consolidata integrale</b>	<b>(640.383)</b>	<b>(606.770)</b>

## Il Gruppo Camfin al 30 settembre 2007

Nella presente relazione sulla gestione, in aggiunta alle grandezze finanziarie previste dagli IFRS, vengono presentate alcune grandezze derivate da queste ultime ancorchè non previste dagli IFRS (“Non-GAAP Measures”).

Tali grandezze sono presentate al fine di consentire una migliore valutazione dell’andamento della gestione di Gruppo e non devono essere considerate alternative a quelle previste dagli IFRS.

In particolare le “Non-GAAP Measures” utilizzate sono le seguenti:

- Margine Operativo Lordo: tale grandezza economica è utilizzata dal Gruppo come financial target nelle presentazioni interne (business plan) e in quelle esterne (agli analisti e agli investitori) e rappresenta un’utile unità di misura per la valutazione delle performance operative del Gruppo nel suo complesso e dei singoli settori di attività in aggiunta al Risultato Operativo. Il Margine Operativo Lordo è una grandezza economica intermedia che deriva dal Risultato Operativo dal quale vengono esclusi gli Ammortamenti delle immobilizzazioni materiali e immateriali.
- Risultato operativo incluso risultato da partecipazioni e valutazione di attività e passività finanziarie: è una grandezza economica intermedia che deriva dal risultato operativo al quale vengono aggiunti tutti gli effetti registrati a conto economico e riferibili alle partecipazioni non consolidate con il metodo integrale, e cioè dividendi, quota di risultato delle società valutate con il metodo del patrimonio netto, perdite di valore delle attività finanziarie disponibili per la vendita, plusvalenze/minusvalenze da cessione di attività finanziarie disponibili per la vendita e valutazione a *fair value* di strumenti derivati.
- Posizione finanziaria netta: tale grandezza è rappresentata dal debito finanziario lordo ridotto della cassa e altre disponibilità liquide equivalenti, nonché degli altri crediti finanziari fruttiferi. Nell’ambito delle Note Illustrative è inserita una tabella che evidenzia i valori dello stato patrimoniale utilizzati per il calcolo.

Il consolidato di Gruppo al 30 settembre 2007 si può riassumere come segue:

<i>Valori in migliaia di Euro</i>	<i>Terzo trimestre 2007</i>	<i>Terzo trimestre 2006</i>	<i>Progressivo al 30/09/2007</i>	<i>Progressivo al 30/09/2006</i>	<i>Progressivo al 31/12/2006</i>
<b>Ricavi delle vendite</b>	<b>482</b>	<b>3.497</b>	<b>1.296</b>	<b>48.667</b>	<b>49.429</b>
Altri ricavi (inclusa var.lav.in corso)	171	448	1.176	1.025	1.836
<b>Valore della produzione</b>	<b>653</b>	<b>3.945</b>	<b>2.472</b>	<b>49.692</b>	<b>51.265</b>
<b>Margine Operativo Lordo</b>	<b>(1.456)</b>	<b>(894)</b>	<b>(4.085)</b>	<b>(6.541)</b>	<b>(13.630)</b>
<b>Risultato Operativo</b>	<b>(1.532)</b>	<b>(985)</b>	<b>(4.319)</b>	<b>(6.827)</b>	<b>(14.070)</b>
<b>Risultato Operativo (incluso risultato da partecipazioni e valutazione di attività e passività finanziarie)</b>	<b>5.100</b>	<b>(393.249)</b>	<b>29.469</b>	<b>(365.882)</b>	<b>(299.683)</b>
(Oneri)/Proventi finanziari	(8.808)	(6.551)	(23.871)	(17.677)	(24.166)
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>(3.708)</b>	<b>(399.800)</b>	<b>5.598</b>	<b>(383.559)</b>	<b>(323.849)</b>
Imposte	(50)	108	(261)	(10)	(2.484)
<b>Risultato netto</b>	<b>(3.758)</b>	<b>(399.692)</b>	<b>5.337</b>	<b>(383.569)</b>	<b>(326.333)</b>
<b>Risultato netto di pertinenza</b>	<b>(3.758)</b>	<b>(399.692)</b>	<b>5.337</b>	<b>(383.569)</b>	<b>(326.333)</b>
Risultato netto di pertinenza per azione (Euro) (*)	(0,01)	(1,09)	0,01	(1,07)	(0,90)
Dipendenti n. (a fine periodo)	31	33	31	33	31
Patrimonio netto	541.841	574.575	541.841	574.575	584.679
Patrimonio netto di pertinenza	541.841	574.575	541.841	574.575	584.679
Patrimonio netto di pertinenza per azione (Euro) (**)	1,47	1,56	1,47	1,56	1,59
Posizione finanziaria netta (attiva)/passiva	640.383	596.536	640.383	596.536	606.770

(\*) calcolato sul numero di azioni medie;

(\*\*) calcolato sul numero di azioni a fine periodo.

### **Ricavi delle vendite**

Le vendite ammontano a Euro 1,3 milioni. La drastica contrazione del fatturato si spiega con l'uscita dal perimetro del consolidato integrale della società Cam Gas S.p.A.. L'effetto non è compensato dall'ingresso di Energie Investimenti S.p.A.: la società è consolidata, infatti, con il metodo del patrimonio netto.

### **Margine operativo lordo**

Il margine operativo lordo è negativo per Euro 4,1 milioni, da confrontare con un valore negativo di Euro 6,5 milioni al 30 settembre 2006. Il decremento è riconducibile al deconsolidamento di Cam Gas S.p.A.

### **Risultato operativo**

Il risultato operativo è negativo per Euro 4,3 milioni, rispetto ad un valore negativo di Euro 6,8 milioni a fine settembre 2006. Il miglioramento è principalmente dovuto all'uscita dall'area di consolidamento della società Cam Gas S.p.A..

### **Risultato operativo incluso il risultato da partecipazioni e valutazione di attività e passività finanziarie**

Al 30 settembre 2007 il valore è positivo per Euro 29,5 milioni grazie al contributo di Pirelli & C. S.p.A. (Euro 32,2 milioni), in parte ridotto dal contributo della partecipazione in Energie Investimenti S.p.A. per effetto delle perdite del periodo (Euro 8,6 milioni).

All'interno della voce vengono ricompresi, inoltre, il risultato positivo derivante dall'adeguamento a *fair value* delle attività e passività finanziarie (Euro 4,7 milioni) e la plusvalenza per la cessione del 20% di Energie Investimenti S.p.A. (Euro 7,5 milioni).

Al 30 settembre 2006 il risultato da partecipazioni e valutazione di attività e passività finanziarie era negativo per Euro 365,9 milioni per effetto delle perdite di Pirelli & C. S.p.A. (pari a Euro 369,5 milioni) dovute alla svalutazione della partecipazione detenuta in Olimpia S.p.A..

### **Oneri e proventi finanziari**

Gli oneri e proventi finanziari netti ammontano a Euro 23,9 milioni, con una variazione negativa rispetto al corrispondente periodo del 2006 pari ad Euro 6,2 milioni. Il dato è spiegato dall'incremento sia dell'indebitamento finanziario sia da quello dei tassi d'interesse di riferimento. La voce comprende, inoltre, gli oneri maturati a fronte degli investimenti effettuati nella joint venture Energie Investimenti S.p.A..

## **Patrimonio netto**

Il patrimonio netto al 30 settembre 2007 ammonta a Euro 541.841 mila.

Il decremento rispetto al 31 dicembre 2006, è pari a Euro 42.838 mila ed è riconducibile alla variazione negativa delle riserve delle società valutate con il metodo del patrimonio netto (Euro 37.143 mila), ed alla distribuzione dei dividendi (Euro 11.030 mila), parzialmente compensato dal risultato dell'esercizio (Euro 5.335 mila).

## **Posizione finanziaria netta**

La posizione finanziaria netta del consolidato in forma integrale si attesta a Euro 640.383 mila rispetto a Euro 606.770 mila al 31 dicembre 2006.

La variazione, pari ad Euro 33,6 milioni, è il risultato dei seguenti principali effetti:

in riduzione

- Euro 2,5 milioni per l'incasso del corrispettivo del patto di non concorrenza da parte di Gaz de France;
- Euro 4,7 milioni per l'adeguamento al *fair value* di attività e passività finanziarie;
- Euro 0,6 milioni per l'incasso dei dividendi da Cam Petroli S.r.l.;
- Euro 40,2 milioni a seguito dell'esercizio dell'opzione da parte di Gaz de France per la cessione del 20% della partecipazione in Energie Investimenti S.p.A..

in aumento

- Euro 11,0 milioni per il pagamento agli azionisti Camfin dei dividendi 2006;
- Euro 9,0 milioni per l'acquisto di dieci milioni di azioni Pirelli & C. S.p.A.;
- Euro 1,5 milioni per l'acquisizione di Serendipity Energia S.r.l. e di Value Secondary Investments Sicar S.C.A.;
- Euro 24,0 milioni per effetto della sottoscrizione dell'aumento di capitale in Energie Investimenti S.p.A.;
- Euro 25,2 milioni per effetto degli oneri finanziari di periodo;
- Euro 2,9 milioni a seguito dell'esercizio dell'opzione per l'acquisto del 3,68% della società Pirelli & C. Ambiente S.p.A.;
- Euro 4,3 milioni per costi operativi e variazioni del capitale circolante netto.

Si segnala che, nell'esercizio 2008, l'annunciata distribuzione straordinaria da parte della collegata Pirelli & C. dovrebbe determinare un impatto positivo di circa 205 milioni di Euro sulla posizione finanziaria netta della società.

## **Organico**

Il personale al 30 settembre 2007 è composto da 31 unità, invariato rispetto al 31 dicembre 2006.



## CAM FINANZIARIA S.p.A. (CAMFIN S.p.A.)

Il *conto economico* e lo *stato patrimoniale* della Capogruppo Camfin S.p.A., confrontati con l'esercizio precedente, possono così essere sintetizzati:

	30-set-07	30-set-06
<i>(valori in migliaia di Euro)</i>		
Oneri finanziari	(19.506)	(16.231)
Adeguamento fair value attività e passività finanziarie	4.207	(1.011)
Dividendi	563	28.748
Proventi da negoziazione titoli e partecipazioni	-	22.936
Altri costi / Ricavi gestione ordinaria	(3.124)	(3.804)
<b>Risultato gestione ordinaria</b>	<b>(17.860)</b>	<b>30.638</b>
Imposte	(109)	(345)
<b>Risultato netto</b>	<b>(17.969)</b>	<b>30.293</b>
	30-set-07	31-dic-06
<i>(valori in migliaia di Euro)</i>		
Immobilizzazioni materiali	261	269
Immobilizzazioni immateriali	28	42
Immobilizzazioni finanziarie	1.138.886	1.126.173
Capitale Circolante Netto	13.779	12.347
<b>Totale attivo</b>	<b>1.152.954</b>	<b>1.138.831</b>
Patrimonio netto	609.644	638.642
Fondi	3.206	4.771
Posizione Finanziaria Netta	540.104	495.418
<b>Totale passivo</b>	<b>1.152.954</b>	<b>1.138.831</b>

Il *risultato della gestione ordinaria* evidenzia una perdita di Euro 17,9 milioni, rispetto ad un risultato positivo di Euro 30,6 milioni del terzo trimestre 2006. Il risultato è influenzato dalla mancata distribuzione dei dividendi da parte della società collegata Pirelli & C. S.p.A. per l'esercizio 2006. L'adeguamento a *fair value* delle attività e passività finanziarie, positivo di Euro 4,2 milioni, si confronta con un dato negativo per Euro 1,0 milioni dell'esercizio precedente mentre i costi di struttura della società evidenziano una riduzione da Euro 3,8 milioni ad Euro 3,1 milioni. Il risultato positivo del terzo trimestre 2006 era comprensivo dei dividendi distribuiti dalla società Pirelli & C. S.p.A. (Euro 28 milioni circa) e della plusvalenza realizzata dalla vendita della società Cam Gas S.p.A. (Euro 22,2 milioni).

Il *risultato netto*, come già sopra esposto, risente della mancata distribuzione dei dividendi da parte di Pirelli & C. S.p.A., ed evidenzia una perdita di Euro 17,97 milioni a fronte di un risultato positivo di Euro 30,29 milioni del terzo trimestre 2006.

Le *immobilizzazioni finanziarie*, rispetto al 31 dicembre 2006, mostrano una variazione positiva di circa Euro 13 milioni a seguito dei versamenti in conto capitale in favore delle società controllate Cam Immobiliare S.p.A. e CSA'04 S.r.l. (Euro 4 milioni), all'acquisto di dieci milioni di azioni Pirelli & C. S.p.A. (Euro 9 milioni), e infine, all'esercizio dell'opzione *Call* relativo alla quota del 3,68% di Pirelli & C. Ambiente S.p.A, passando da 45,32 % al 49,00 % (Euro 2,9 milioni). Tra le variazioni si registra, inoltre, il decremento della partecipazioni in Perhopolis S.r.l. in liquidazione, a seguito della distribuzione di riserve per Euro 2,5 milioni.

La *posizione finanziaria netta* passa da Euro 495,4 milioni al 31 dicembre 2006 a Euro 540,1 milioni. La variazione, pari a circa Euro 44,7 milioni, è il risultato dei seguenti principali effetti:

*in riduzione*

- Euro 2,5 milioni per l'incasso del corrispettivo del patto di non concorrenza da parte di Gaz de France;
- Euro 4,2 milioni per l'adeguamento a *fair value* di attività e passività finanziarie;
- Euro 2,1 milioni per la distribuzione delle riserve di Perhopolis S.r.l. in liquidazione;
- Euro 0,6 milioni per l'incasso dividendi da parte di Cam Petroli S.r.l. e Perhopolis S.r.l. in liquidazione.

*in aumento*

- Euro 19,5 milioni per effetto degli oneri finanziari di periodo;
- Euro 11,0 milioni per il pagamento agli azionisti Camfin dei dividendi 2006;
- Euro 4,0 milioni per effetto di versamenti in conto capitale effettuati da Camfin S.p.A. in favore di Cam Immobiliare S.p.A e CSA'04 S.r.l.;
- Euro 9,0 milioni per l'acquisto di dieci milioni di azioni Pirelli & C. S.p.A.;
- Euro 2,9 milioni a seguito dell'esercizio dell'opzione *Call* relativo all'acquisto del 3,68% della società Pirelli & C. Ambiente S.p.A.;
- Euro 4,2 milioni principalmente per costi operativi e per la variazione del capitale circolante netto.

## **Andamento delle principali società controllate, collegate e joint venture**

Più in dettaglio, l'andamento delle società del Gruppo Camfin è il seguente:

### **ENERGIE INVESTIMENTI S.p.A.**

Energie Investimenti è la holding di riferimento della joint venture tra Camfin e Gaz de France, attiva nel settore del gas naturale in Italia. Grazie ad un portafoglio di oltre 850 mila clienti residenziali e piccole imprese e con volumi di vendita con forniture annue per oltre 3 miliardi di metri cubi l'anno, è uno dei principali operatori italiani del settore.

Il Gruppo Energie Investimenti al 30 settembre 2007 ha registrato vendite per Euro 401,2 milioni, relative a 990 milioni di metri cubi di gas venduto.

Il periodo, a causa del non favorevole andamento climatico, ha fatto registrare sul mercato residenziale una contrazione dei volumi pari a circa il 23%. Questo fattore, oltre alla stagionalità del business che vede i consumi concentrati nei periodi invernali, ha inciso sulla redditività del periodo e ha portato l'Ebitda ad attestarsi ad un valore negativo di Euro 6,4 milioni.

Il Gruppo, presenta un Ebit negativo per Euro 15,4 milioni da ricondurre principalmente ad un prudentiale accantonamento a fondo rischi (circa Euro 3 milioni) e all'ammortamento dell'avviamento. Il risultato netto è negativo per Euro 14,3 milioni.

La posizione finanziaria netta puntuale del Gruppo passa da Euro 120 milioni del 31 dicembre 2006 a Euro 138,4 milioni. Nel trimestre è proseguito lo sforzo teso a minimizzare il fabbisogno di capitale attraverso un migliore controllo dell'esposizione verso i clienti.

Nel periodo, è proseguito il processo di razionalizzazione che porterà alla concentrazione delle attività operative in un'unica società di vendita e alla concentrazione delle holding di partecipazione.

Nel corso del periodo, l'azione di ricerca di possibili acquisizioni sul mercato ha portato al completamento dell'acquisizione del ramo di azienda di Gaz de France specializzato nella vendita di gas a grandi clienti in Italia. L'acquisizione, del valore di Euro 40 milioni, permetterà di raddoppiare i volumi di vendita, portando il gruppo ad attestarsi tra i principali operatori italiani del settore.

Da evidenziare, infine, che a partire dal mese di ottobre 2007, l'Autorità per l'Energia Elettrica e il Gas (A.E.E.G.) ha incrementato il valore della Quota Vendita Dettaglio (QVD) di circa il 12%; la QVD è il corrispettivo variabile relativo alla vendita al dettaglio, cioè la

componente che l'A.E.E.G. riconosce alla società di vendita per la remunerazione dell'attività svolta. Tale riconoscimento consentirà di avviare, già nell'ultimo trimestre, un recupero dei risultati che dovrebbe rivelarsi appieno nel corso dell'esercizio 2008.

### **CAM PETROLI S.r.l.**

La società, consolidata con il metodo del patrimonio netto, ha commercializzato nei primi nove mesi del 2007 un totale di circa 573.834 tonnellate di prodotti petroliferi, contro le 567.115 tonnellate dello stesso periodo dell'anno precedente (+1,2%). L'andamento delle vendite nei primi nove mesi è stato pesantemente condizionato dall'andamento climatico del primo trimestre, che ha generato una drastica contrazione dei volumi nel settore del gasolio per riscaldamento, compensato però dall'aumento nel gasolio trazione e negli oli combustibili. Ciò grazie alla forte azione commerciale esplicita nel prosieguo dell'anno, che ha consentito di riallineare complessivamente le tonnellate vendute rispetto al periodo precedente (anche se il mix di prodotto venduto è risultato differente).

Il fatturato, pari a Euro 472,1 milioni, è superiore rispetto a quello dell'anno precedente (pari a Euro 344,7 milioni) ma il previsto riallineamento avvenuto negli scorsi mesi grazie al maggior sforzo commerciale non ha fornito lo stesso apporto in termini di margini; il margine operativo lordo registra di conseguenza una riduzione (Euro 2,64 milioni contro Euro 2,98 milioni dell'anno precedente) a causa fondamentalmente del mix di prodotto esitato.

La posizione finanziaria netta presenta un indebitamento pari a Euro 5,3 milioni, in leggero incremento rispetto al mese di giugno 2007 (Euro 4,2 milioni).

## **PIRELLI & C. AMBIENTE S.p.A.**

I risultati si possono riassumere come segue:

	(in milioni di euro)				
	3° trim. 2007	3° trim. 2006	30/09/2007	30/09/2006	31/12/2006
. Vendite	15,7	15,2	50,7	54,5	69,0
. Margine operativo lordo	(1,7)	(0,4)	(4,5)	1,5	0,5
. Risultato operativo	(1,9)	(0,6)	(5,0)	0,9	(0,2)
. Risultato da partecipazioni	-	-	-	-	-
. Risultato operat.comprens.del ris. da partecipaz.	(1,9)	(0,6)	(5,0)	0,9	(0,2)
. Oneri/proventi finanziari	(0,2)	-	(0,3)	-	(0,1)
. Oneri fiscali	0,0	-	-	(0,4)	(0,5)
. Risultato netto	(2,1)	(0,6)	(5,3)	0,5	(0,8)
. Posizione finanziaria netta (attiva)/passiva			12,8	(0,3)	-
. Dipendenti n. (a fine periodo)			72	49	52

Pirelli Ambiente ha ottenuto al 30 settembre 2007 ricavi per 50,7 milioni di euro, sostanzialmente stabili rispetto ai 54,5 milioni di euro dei primi nove mesi del 2006 al netto dell'effetto positivo dell'accordo con la società britannica ReEnergy che aveva caratterizzato lo scorso esercizio.

Sul risultato operativo al 30 settembre 2007, negativo per 5 milioni di euro, incidono i costi di start-up delle nuove attività di produzione e commercializzazione di filtri antiparticolato. Nei primi nove mesi del 2006, il risultato operativo era stato positivo per 0,9 milioni di euro, prevalentemente grazie all'effetto dell'accordo con ReEnergy.

Il risultato netto della società è negativo per 5,3 milioni di euro, rispetto a un dato positivo per 0,5 milioni di euro al 30 settembre 2006.

La posizione finanziaria netta è passiva per 12,8 milioni di euro rispetto ai -6,3 milioni di euro al 30 giugno 2007 (attiva per 0,3 milioni di euro al 30 settembre 2006). L'incremento nel trimestre è dovuto all'investimento effettuato per la costituzione della joint venture Solar Utility SpA.

I dipendenti al 30 settembre sono 72, rispetto a un organico di 52 unità al 31 dicembre 2006.

Le vendite della società sono legate prevalentemente alla commercializzazione del carburante a basso impatto ambientale "Gecam" - Il Gasolio Bianco<sup>TM</sup>, anche sul mercato francese attraverso la controllata Gecam France, e allo sviluppo della nuova linea di business dei filtri antiparticolato per la riduzione delle emissioni dei veicoli diesel. Nel periodo, sono iniziati i lavori di realizzazione del nuovo stabilimento di filtri antiparticolato per il primo equipaggiamento nella contea di Gorj, in Romania, che sarà operativo nella seconda metà del 2008. Proseguono, inoltre, le attività legate al recupero energetico dei rifiuti e alle bonifiche

ambientali. Nel corso del terzo trimestre, inoltre, è stata costituita Solar Utility SpA, joint venture paritetica con il fondo Global Cleantech Capital attiva nel settore del fotovoltaico.

Di seguito si sintetizzano i risultati delle tre società operative interamente possedute da Pirelli Ambiente S.p.A..

*Pirelli & C. Ambiente Renewable Energy S.p.A. (PARE)* Il risultato della società alla fine del terzo trimestre 2007, è negativo per Euro 1,5 milioni contro un risultato positivo di Euro 1,3 milioni nello stesso periodo del 2006 e Euro 0,7 milioni dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006. Si rammenta che il risultato dell'esercizio 2006 era stato positivamente influenzato da un'operazione effettuata nel Regno Unito, che ha permesso di incassare un corrispettivo di Euro 2,9 milioni per la concessione di licenza di brevetti.

Nel corso dei primi nove mesi dell'anno, la Società ha proseguito lo sviluppo dei negoziati atti all'avvio di nuovi progetti nel campo delle fonti di energia rinnovabile.

A tale proposito, nel mese di agosto, è stato raggiunto un accordo di collaborazione con un importante operatore a livello nazionale, per lo sviluppo di nuovi progetti finalizzati alla produzione di un combustibile di qualità (CDR-P) derivato dai rifiuti solidi urbani per il successivo avvio al recupero energetico tramite la sostituzione di combustibili fossili primari in impianti esistenti.

L'attività di produzione del combustibile di qualità (CDR-P), è stata proficuamente svolta durante il semestre, tramite la società collegata I.D.E.A. Granda S.Cons.R.L., che ha avviato al recupero energetico 14.850 tonnellate di combustibile.

*Pirelli & C. Ambiente Eco Technology S.p.A. (PAET)* Il risultato operativo consolidato della società nei primi nove mesi del 2007 è negativo per Euro 2,3 milioni ed è peggiorato rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente nel quale si era registrata una perdita di Euro 0,4 milioni.

Nonostante l'andamento positivo della divisione emulsione, infatti, il risultato risente dei costi sostenuti per lo sviluppo dei sistemi filtranti post-trattamento diesel e per il progetto OEM.

La posizione finanziaria netta al settembre 2007 risulta passiva per Euro 9 milioni (Euro 0,3 milioni al 31 dicembre 2006), in conseguenza di investimenti per circa Euro 3,5 milioni, dell'assorbimento di capitale circolante per Euro 3,3 milioni e della perdita di gestione.

Per le emulsioni si segnala che il decremento dei volumi di Gecam commercializzati in Italia, pari a circa il 10% rispetto allo stesso periodo del 2006, è stato controbilanciato dal buon andamento dei volumi commercializzati in Francia, incrementatisi del 31%.

Per quanto riguarda i sistemi filtranti post-trattamento diesel, nonostante il perdurare della lentezza legata all'evoluzione del quadro normativo, sia a livello regionale che nazionale, sono stati acquisiti circa 654 ordini che, confrontati con i circa 250 commercializzati in tutto il 2006, fanno ben sperare sull'evoluzione del business e sul raggiungimento degli obiettivi.

*Pirelli & C. Ambiente Site Remediation S.p.A. (PASR).* Il risultato della società nei primi nove mesi 2007, è negativo per Euro 0,2 milioni contro un risultato negativo di Euro 0,1 milioni nello stesso periodo del 2006 e negativo di Euro 0,1 milioni dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006.

Nel corso del periodo suddetto, la società ha proseguito la sua operatività relativa alla gestione completa delle problematiche di carattere ambientale riferite principalmente a Società del Gruppo e loro correlate, con particolare riferimento ad attività di Due Diligence Ambientale, valutazione, progettazione e gestione delle attività di demolizioni e bonifiche eseguite da Società specializzate ed autorizzate a tali lavorazioni.

Le attività sono state svolte prevalentemente nelle aree industriali di Milano Bicocca e della ex Cartiere Burgo a Corsico, nonché sugli immobili di proprietà ex Telecom conferiti nel patrimonio immobiliare della società Tiglio del gruppo Pirelli RE.

### **CAM PARTECIPAZIONI S.p.A. (già “Cam Partecipazioni S.r.l.”)**

Il risultato del trimestre evidenzia una perdita di Euro 2.668 mila (al 30 settembre 2006 era negativo per Euro 745 mila). Il dato è sostanzialmente ascrivibile agli oneri finanziari maturati nel corso del periodo a fronte dell'indebitamento sostenuto per l'acquisizione nel luglio 2006 della partecipazione in Energie Investimenti S.p.A..

Nel corso del periodo il valore della partecipazione in Value Secondary Investments è salito ad Euro 548 mila in seguito al versamento pro quota di Euro 514 mila. Si rammenta che, a seguito dell'impegno sottoscritto nel mese di novembre 2006, il valore della partecipazione dovrà raggiungere Euro 2 milioni.

Value Secondary Investments Sicar (“*Société en commandite par actions*” - S.C.A.) è una società di investimento di diritto lussemburghese di recente costituzione che opera nel settore del *private equity*, attiva esclusivamente sul mercato secondario, i cui investimenti sono effettuati principalmente in Italia.

In data 29 ottobre l'assemblea di Cam Partecipazioni ha deliberato l'atto di fusione per incorporazione in Cam Partecipazioni di Cam Investimenti (controllata al 100% da Cam Partecipazioni) e CSA'04 (controllata al 100% da Camfin).

L'operazione rientra nel più ampio programma di semplificazione societaria del Gruppo Camfin finalizzato a razionalizzare e ad ottimizzare la struttura, ed in particolare, a separare le partecipazioni finanziarie da quelle industriali, concentrando queste ultime nella società Cam Partecipazioni S.r.l. con l'obiettivo di ridurre i costi societari e di gestione delle varie partecipazioni, garantendo una maggiore efficienza operativa.

Con l'efficacia dell'atto di fusione, Cam Partecipazioni ha trasformato la propria ragione sociale da società a responsabilità limitata in società per azioni, mantenendo inalterato il capitale sociale e spostando la sede legale da Arese (MI) a Milano.

A seguito della fusione, la nuova società Cam Partecipazioni S.p.A. deterrà direttamente il 100% di Cesar S.r.l., società deputata allo sviluppo di progetti di investimento mirati al settore energetico. Con questo fine è stata acquisita una partecipazione del 7,15% in Serendipity Energia, *project company* la cui *mission* è l'applicazione di tecnologie eolico-solari per la produzione di energia elettrica da fonti rinnovabili.

### **CAM INVESTIMENTI S.p.A.**

Cam Investimenti è la società attraverso cui il Gruppo Camfin ha perfezionato l'investimento in Energie Investimenti S.p.A..

In data 26 settembre Gaz de France ha esercitato l'opzione per l'acquisto di una quota del 20% di Energie Investimenti per un corrispettivo di Euro 40,2 milioni. A seguito di tale operazione Gaz de France possiede ora il 60% mentre il Gruppo Camfin detiene il restante 40%.

Il risultato al 30 settembre 2007 evidenzia una perdita di Euro 3,6 milioni, dovuta principalmente agli oneri finanziari maturati nel periodo relativamente all'operazione Energie Investimenti S.p.A. (Euro 1,7 milioni) e alla minusvalenza realizzata nell'esercizio dell'opzione di acquisto da parte di Gaz de France del 20% del capitale di Energie Investimenti per Euro 1,4 milioni.

La società rientra nel già citato progetto di riorganizzazione del Gruppo ed è stata incorporata in Cam Partecipazioni.

In aggiunta a quanto già esposto per Cam Partecipazioni, va osservato come la fusione per incorporazione di Cam Investimenti abbia come effetto l'abbattimento di un livello della struttura partecipativa nelle iniziative dei settori Gas ed Ambiente.



### **CENTRO SERVIZI AZIENDALI 2004 S.r.l. (CSA'04)**

E' la società che fornisce servizi di tipo amministrativo, informatico e legale alle società del Gruppo.

Il risultato al 30 settembre 2007 evidenzia una perdita di Euro 0,2 milioni, in linea rispetto allo stesso risultato dell'anno precedente. Tale risultato è determinato da un livello di fatturato non sufficiente ad assorbire pienamente i costi di struttura della società.

La posizione finanziaria netta risulta positiva per Euro 0,5 milioni, a seguito del versamento in conto capitale di Euro 1 milione effettuato nel mese di febbraio dal socio Camfin S.p.A..

Anche la società CSA04 S.r.l., rientrante nel già citato progetto di riorganizzazione del Gruppo, è stata fusa per incorporazione in Cam Partecipazioni S.p.A..

### **PERHOPOLIS S.r.l. in liquidazione**

La società era stata costituita in seguito all'acquisizione di un complesso immobiliare sito nel Comune di Assago (MI). Dopo la cessione di questo immobile (avvenuta nel dicembre 2005), non si sono registrati fatti di rilievo: in data 21 febbraio 2007 l'assemblea di Perhopolis S.r.l. ha deliberato di procedere allo scioglimento anticipato della società, con effetto dalla data di iscrizione del verbale nel competente Registro Imprese e alla distribuzione delle riserve per un importo di Euro 2.137.864.

### **CAM IMMOBILIARE S.p.A.**

L'attività di Cam Immobiliare, società in cui sono concentrati tutti gli asset immobiliari del Gruppo Camfin, è finalizzata a cogliere le opportunità derivanti dalla realizzazione del nuovo Polo Fieristico di Milano in Pero/Rho.

Nel corso dei primi nove mesi si sono conclusi, in linea con le previsioni temporali, i lavori di dismissione del Deposito di prodotti petroliferi di Pero.

Una volta rimosse e smantellate tutte le strutture, sono iniziate le attività di verifica e di valutazione dell'inquinamento dell'area per la predisposizione dei piani di bonifica.

Le operazioni per l'approvazione del Piano Intervento Integrato e la definizione delle modalità di dismissione delle aree sono in corso di esecuzione.

## **Fatti di rilievo avvenuti nel corso del trimestre**

Tra i fatti di rilievo avvenuti nel trimestre, va segnalato quanto segue:

- In data 24 luglio 2007 l'Assemblea di Energie Investimenti S.p.A. ha deliberato un aumento di capitale da Euro 90 milioni a Euro 130 milioni finalizzato all'acquisizione del ramo d'azienda della società Gaz de France specializzato nella vendita di gas a grandi clienti in Italia;
- In data 26 luglio Cam Partecipazioni ha versato Euro 0,5 milioni per l'incremento della partecipazione in Value Secondary Investments Sicar (S.C.A.);
- In data 2 agosto 2007 Camfin S.p.A. ha esercitato l'opzione "call" per l'acquisto da Centrobanca Sviluppo Impresa S.g.r. S.p.A. delle quote di Pirelli & C. Ambiente S.p.A. detenute da quest'ultima per un importo pari a Euro 2.905.000, importo predefinito negli originari accordi parasociali. La partecipazione detenuta da Camfin S.p.A. in Pirelli & C. Ambiente S.p.A., a seguito di tale operazione passa dal 45,32% al 49,0%.
- In data 26 settembre 2007 Gaz de France ha esercitato l'opzione per l'acquisto dal gruppo Camfin di una quota del 20% di Energie Investimenti per un corrispettivo di Euro 40,2 milioni. A seguito di tale operazione il Gruppo Camfin detiene il 40% di Energie Investimenti mentre Gaz de France detiene il restante 60%.

## **Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del trimestre**

- Coerentemente con il progetto di ottimizzazione della struttura del Gruppo, in data 29 ottobre l'assemblea di Cam Partecipazioni ha deliberato l'atto di fusione per incorporazione in Cam Partecipazioni di Cam Investimenti (controllata al 100% da Cam Partecipazioni) e CSA04 (controllata al 100% da Camfin). Con l'efficacia dell'atto di fusione, Cam Partecipazioni ha trasformato la propria ragione sociale da società a responsabilità limitata in società per azioni, mantenendo inalterato il capitale sociale e spostando la sede legale da Arese (MI) a Milano, assumendo il ruolo di subholding per gli investimenti del Gruppo Camfin nei business Energia ed Ambiente.

Cam Partecipazioni coinvolgerà i dirigenti del gruppo con responsabilità strategiche in un piano di incentivi in denaro finalizzato alla valorizzazione degli asset industriali.

- Nel mese di ottobre Camfin ha condiviso con Gaz de France una ricapitalizzazione di Energie Investimenti, joint venture nel settore della vendita di gas naturale. L'operazione, che comporterà la partecipazione pro-quota ad un aumento di capitale da Euro 40 milioni e ad un finanziamento soci da ulteriori Euro 29 milioni, ha l'obiettivo di favorire il percorso di crescita della società, massimizzandone la flessibilità finanziaria.

### **Prevedibile evoluzione dell'attività per l'esercizio in corso**

Per il 2007 il bilancio consolidato potrà beneficiare dei risultati positivi previsti dalla collegata Pirelli & C. S.p.A..

Per quanto riguarda la Capogruppo, la mancata distribuzione dei dividendi da parte di Pirelli & C. S.p.A. per l'esercizio 2006, potrà essere parzialmente compensata dalla dismissione di attività non strategiche.

### **Rapporti con parti correlate**

Il Gruppo è controllato dalla società Gruppo Partecipazioni Industriali S.p.A. (società di diritto italiano) che detiene una partecipazione pari al 51,01% in Camfin S.p.A.. La società Gruppo Partecipazioni Industriali S.p.A è a sua volta controllata dalla Marco Tronchetti Provera S.a.p.A. che ne detiene il 61,4%.

Le operazioni con le parti correlate, ivi incluse le operazioni infragruppo, non sono qualificabili né come atipiche né come inusuali, rientrando invece nell'ordinario corso degli affari delle società del Gruppo. Dette operazioni, quando non concluse a condizioni standard o dettate da specifiche condizioni normative, sono comunque regolate a condizioni comparabili a operazioni similari poste in essere con terzi.

Gli effetti derivanti dai rapporti tra Camfin S.p.A. e le sue controllate, sono eliminati ai fini della redazione del bilancio consolidato.

Si segnalano gli effetti economici e patrimoniali delle operazioni con parti correlate sui dati consolidati del Gruppo Camfin S.p.A. al 30 settembre 2007 (in milioni di Euro):

Rapporti con società collegate e joint venture:

Ricavi per prestazioni e servizi ed Altri ricavi e proventi	2,0	Si riferiscono a servizi amministrativi alla società Cam Petroli S.r.l. (Euro 1,4 milioni), al Gruppo Energie Investimenti S.p.A. (complessivamente Euro 0,5 milioni) e al Gruppo Pirelli & C. (Euro 0,1 milioni)
Prestazioni	0,2	Si riferiscono a prestazioni di servizi acquistati da società del Gruppo Pirelli & C (Euro 0,2 milioni).
Crediti commerciali ed altri crediti	0,7	Riguardano crediti connessi all'attività di fornitura dei servizi di cui sopra verso il Gruppo Pirelli & C. (Euro 0,2 milioni) e verso la società Cam Petroli S.r.l. (Euro 0,3 milioni complessivamente), verso il Gruppo Energie Investimenti S.p.A e G.P.I. S.p.A. (Euro 0,2 milioni complessivamente)
Debiti commerciali	0,1	Riguardano debiti di natura commerciale verso le società Cam Petroli S.r.l., verso il Gruppo Pirelli & C. S.p.A. e verso G.P.I. S.p.A.

Segnaliamo di seguito i rapporti tra la società Cam Petroli S.r.l. ed il Gruppo Pirelli & C. al 30 settembre 2007 (in milioni di Euro):

Ricavi per prestazioni e servizi ed Altri ricavi e proventi	26,7	Si riferiscono a forniture di prodotto petrolifero al Gruppo Pirelli & C. Ambiente S.p.A. (Euro 21,9 milioni), a Pirelli & C. Real Estate Facility Management S.p.A. e Pirelli Tyres S.p.A. (Euro 4,4 milioni). I ricavi includono inoltre riaddebiti di servizi al Gruppo Pirelli & C. Ambiente S.p.A. e a Pirelli & C. Real Estate Facility Management S.p.A. (Euro 0,4 milioni complessivamente).
Acquisti	1,8	Si riferiscono principalmente ad acquisti di prodotti e servizi dal Gruppo Pirelli & C. Ambiente S.p.A.
Crediti commerciali	3,9	Riguardano crediti connessi all'attività di fornitura dei prodotti servizi di cui sopra (verso il gruppo Pirelli & C. Ambiente S.p.A. per Euro 3,2 milioni e verso Pirelli & C.

		Real Estate Facility Management S.p.A. per Euro 0,7 milioni)
Debiti commerciali	0,2	Riguardano debiti di natura commerciale principalmente verso il Gruppo Pirelli & C. Ambiente S.p.A.

Segnaliamo di seguito i rapporti tra il Gruppo Energie Investimenti S.p.A. ed il Gruppo Pirelli in essere al 30 settembre 2007 (in milioni di Euro):

Ricavi per prestazioni e servizi	6,6	Si riferiscono a forniture di gas naturale al Gruppo Pirelli & C. S.p.A. (Euro 6,6 milioni)
Crediti commerciali ed altri crediti	2,5	Riguardano crediti connessi all'attività di fornitura di cui sopra verso il Gruppo Pirelli & C. S.p.A.

### **Benefici a dirigenti con responsabilità strategiche dell'impresa**

I dirigenti con responsabilità strategiche dell'impresa, ossia coloro che hanno il potere e la responsabilità, direttamente o indirettamente, della pianificazione, della direzione e del controllo delle attività di Cam Finanziaria S.p.A., compresi gli amministratori sono i seguenti:

Marco Tronchetti Provera	Presidente
Carlo Alessandro Puri Negri	Vice Presidente
Giorgio Luca Bruno	Direttore Generale e Amministratore

Al 30 settembre 2007, per le società consolidate nel Gruppo Camfin, i compensi spettanti ai dirigenti con responsabilità strategiche ammontano a Euro 821 mila.

## IL GRUPPO PIRELLI & C. S.p.A.

Nella presente relazione sulla gestione, in aggiunta alle grandezze finanziarie previste dagli IFRS, vengono presentate alcune grandezze derivate da queste ultime ancorché non previste dagli IFRS (“Non-GAAP Measures”).

Tali grandezze sono presentate al fine di consentire una migliore valutazione dell’andamento della gestione di Gruppo e non devono essere considerate alternative a quelle previste dagli IFRS.

In particolare le “Non-GAAP Measures” utilizzate sono le seguenti:

- **Margine Operativo Lordo:** tale grandezza economica è utilizzata dal Gruppo come *financial target* nelle presentazioni interne (*business plan*) e in quelle esterne (agli analisti e agli investitori) e rappresenta un’utile unità di misura per la valutazione delle performance operative del Gruppo nel suo complesso e dei singoli settori di attività in aggiunta al Risultato Operativo. Il Margine Operativo Lordo è una grandezza economica intermedia che deriva dal Risultato Operativo dal quale sono esclusi gli Ammortamenti delle immobilizzazioni materiali e immateriali.
- **Risultato da partecipazioni:** la voce è costituita da tutti gli effetti registrati a conto economico e riferibili alle partecipazioni non consolidate con il metodo integrale e cioè dividendi, quota di risultato delle società valutate con il metodo del patrimonio netto, perdite di valore delle attività finanziarie disponibili per la vendita e plusvalenze/minusvalenze da cessione di attività finanziarie disponibili per la vendita. Sono esclusi i movimenti di *fair value* delle attività finanziarie disponibili per la vendita che sono contabilizzati direttamente nel patrimonio netto.
- **Posizione finanziaria netta:** tale grandezza è rappresentata dal debito finanziario lordo ridotto della cassa e altre disponibilità liquide equivalenti, nonché degli altri crediti finanziari fruttiferi. Nella sezione “Prospetti contabili e commenti” è inserita una tabella che evidenzia le voci dello stato patrimoniale utilizzate per il calcolo.

Il consolidato di Gruppo si può riassumere come segue:

(in milioni di euro)

	3° trim. 2007	3° trim. 2006	30/09/2007	30/09/2006	31/12/2006
<b>Vendite</b>	<b>2.037,7</b>	1.177,2	<b>5.234,4 *</b>	3.623,1	4.841,2
. Vendite (escluso deconsolidamento attività DGAG)	<b>1.284,4</b>	1.177,2	<b>3.951,2</b>	3.623,1	4.841,2
. Margine operativo lordo	<b>125,3</b>	137,8	<b>445,0</b>	462,0	614,1
% su vendite (escluso deconsolidamento DGAG)	<b>9,8%</b>	11,7%	<b>11,3%</b>	12,8%	12,7%
. Risultato operativo	<b>71,1</b>	83,6	<b>285,2</b>	299,7	401,4
% su vendite (escluso deconsolidamento DGAG)	<b>5,5%</b>	7,1%	<b>7,2%</b>	8,3%	8,3%
. Risultato da partecipazioni	<b>37,3</b>	419,5	<b>164,8</b>	513,5	790,7
. Risultato operat.compens.del ris. da partecipaz.	<b>108,4</b>	503,1	<b>450,0</b>	813,2	1.192,1
. Oneri/proventi finanziari	<b>(52,1)</b>	(18,6)	<b>(133,3)</b>	(129,3)	(143,1)
. Oneri fiscali	<b>(30,4)</b>	(33,9)	<b>(109,6)</b>	(111,4)	(127,8)
<b>. Ris. netto attività in funzionamento</b>	<b>25,9</b>	450,6	<b>207,1</b>	572,5	921,2
% su vendite (escluso deconsolidamento DGAG)	<b>2,0%</b>	n.s.	<b>5,2%</b>	15,8%	19,0%
<b>. Risultato attività operative cessate</b>	19,1	(2.054,2)	<b>36,2</b>	(1.983,0)	(1.970,0)
<b>. Risultato netto totale</b>	<b>45,0</b>	(1.603,6)	<b>243,3</b>	(1.410,5)	(1.048,8)
. Risultato netto totale di pertinenza di Pirelli & C. S.p.A.			<b>129,8</b>	(1.472,4)	(1.167,4)
. Risultato netto totale di pertinenza per azione (in euro)			<b>0,024</b>	(0,276)	(0,217)
. Attività fisse			7.130,1	6.378,0	6.923,8
. Capitale circolante netto			533,5	199,2	462,8
<b>. Capitale netto investito</b>			<b>7.663,6</b>	6.577,2	7.386,6
<b>. Patrimonio netto totale</b>			<b>4.665,1</b>	4.426,7	4.686,6
. Fondi			669,8	719,7	720,4
<b>. Posizione finanziaria netta totale (attiva)/passiva</b>			<b>2.328,8 **</b>	1.430,8	1.979,6
. Patrimonio netto di pertinenza Pirelli & C. S.p.A.			<b>3.858,3</b>	5.342,0	3.879,6
. Patrimonio netto di pertinenza per azione (in euro)			<b>0,719</b>	0,995	0,723
. Spese di ricerca e sviluppo			<b>130</b>	131	171
. Dipendenti n. (a fine periodo)			<b>31.502</b>	28.645	28.617
. Stabilimenti			<b>24</b>	24	24
<i>Azioni Pirelli &amp; C. in circolazione</i>					
. ordinarie (n. milioni)			5.233,1	5.233,1	5.233,1
. risparmio (n. milioni)			134,8	134,8	134,8
. Totale azioni in circolazione			5.367,9	5.367,9	5.367,9

\* di cui impatto deconsolidamento parziale attività DGAG Euro 1.283,2 milioni

\*\* di cui impatto acquisizione DGAG Euro 93,2 milioni (Euro 140 milioni al 31 dicembre 2006)

*Per una maggiore comprensione dell'andamento del Gruppo nei suoi diversi settori d'attività in funzionamento, si forniscono di seguito i dati economici e la posizione finanziaria netta suddivisi per settori d'attività.*

<b>SITUAZIONE al 30.09.2007</b>						
(valori in milioni di euro)	Tyre	Broadband	Ambiente	Real Estate	Altro	TOTALE
. Vendite	3.191,8	91,9	50,7	1.895,7 *	4,3	<b>5.234,4</b>
. Vendite (escluso DGAG)				612,5		<b>3.951,2</b>
. Margine operativo lordo	430,6	(8,4)	(4,5)	33,3	(6,0)	<b>445,0</b>
. Risultato operativo	286,2	(10,1)	(5,0)	26,1	(12,0)	<b>285,2</b>
. Risultato da partecipazioni	0,4	-	-	137,9	26,5	<b>164,8</b>
. Ris. operativo compreso ris. partecipazioni	286,6	(10,1)	(5,0)	164,0	14,5	<b>450,0</b>
. Oneri/proventi finanziari	(43,2)	(2,5)	(0,3)	(40,5)	(46,8)	<b>(133,3)</b>
. Oneri fiscali	(83,4)	0,0	-	(21,0)	(5,2)	<b>(109,6)</b>
. Risultato netto delle attività in funzionamento	160,0	(12,6)	(5,3)	102,5	(37,5)	<b>207,1</b>
. Posiz. Fin. netta (attiva)/passiva	687,0	46,0	12,8	337,4 (:)	1.245,6	<b>2.328,8 (:)</b>

\* comprende Euro 1283,2 milioni deconsolidamento parziale attività DGAG  
(:) di cui impatto DGAG Euro 93,2 milioni

<b>SITUAZIONE al 30.09.2006</b>						
(valori in milioni di euro)	Tyre	Broadband	Ambiente	Real Estate	Altro	TOTALE
. Vendite	2.990,6	102,6	54,5	464,4	11,0	<b>3.623,1</b>
. Margine operativo lordo	418,1	(0,1)	1,5	58,9	(16,4)	<b>462,0</b>
. Risultato operativo	271,4	(1,0)	0,9	52,3	(23,9)	<b>299,7</b>
. Risultato da partecipazioni	0,3	-	-	63,3	449,9	<b>513,5</b>
. Ris. operativo compreso ris. partecipazioni	271,7	(1,0)	0,9	115,6	426,0	<b>813,2</b>
. Oneri/proventi finanziari	(42,3)	(1,0)	0,0	(1,0)	(85,0)	<b>(129,3)</b>
. Oneri fiscali	(75,8)	(0,5)	(0,4)	(29,2)	(5,5)	<b>(111,4)</b>
. Risultato netto delle attività in funzionamento	153,6	(2,5)	0,5	85,4	335,5	<b>572,5</b>
. Posiz. fin. netta (attiva)/passiva	783,3	9,0	(0,3)	94,9	543,9	<b>1.430,8</b>

## **Vendite**

Le vendite al 30 settembre 2007 ammontano ad Euro 5.234,4 milioni, con un incremento su base omogenea del 10,1% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente.



La distribuzione percentuale, su base omogenea, delle vendite per attività è la seguente:

	<b>Sett. 07</b>	<b>Sett. 06</b>
Pirelli Tyre	80,8%	82,5%
Pirelli Broadband Solutions	2,3%	2,8%
Pirelli Ambiente	1,3%	1,5%
Pirelli Real Estate	15,5%	12,8%
Altro	0,1%	0,4%

Le vendite del terzo trimestre 2007 ammontano ad Euro 2.037,7 milioni (Euro 1.284,5 milioni escluso DGAG) rispetto ad Euro 1.177,2 milioni del terzo trimestre 2006.

### **Risultato operativo**

Il risultato operativo al 30 settembre 2007 è pari ad Euro 285,2 milioni (7,2% delle vendite) rispetto ad Euro 299,7 milioni al 30 settembre 2006 (8,3% delle vendite).

In relazione alle attività del Gruppo, la variazione è così rappresentata (in milioni di euro):

<b><u>Risultato operativo 30/09/2006</u></b>	<b><u>299,7</u></b>
. Pirelli Tyre	14,8
. Pirelli Broadband Solutions	(9,1)
. Pirelli Ambiente	(5,9)
. Pirelli Real Estate	(26,2)
. Altro	11,9
	<b>(14,5)</b>
<b><u>Risultato operativo 30/09/2007</u></b>	<b><u>285,2</u></b>

Il risultato operativo del terzo trimestre ammonta ad Euro 71,1 milioni rispetto ad Euro 83,6 milioni del terzo trimestre 2006.

### **Risultato da partecipazioni**

La voce presenta al 30 settembre 2007 un saldo positivo di Euro 164,8 milioni contro un risultato positivo di Euro 513,5 milioni dello stesso periodo del 2006.

I primi nove mesi del 2007 comprendono principalmente i risultati delle società del settore immobiliare valutate a patrimonio netto, positivi per Euro 90 milioni (Euro 63,3 milioni al 30 settembre 2006); la plusvalenza di Euro 42,1 milioni realizzata da Pirelli Real Estate dalla vendita del 49% delle attività di Facility ed Euro 23,4 milioni per i dividendi incassati (Euro 51,4 milioni al 30 settembre 2006).

Il risultato del 30 settembre 2006, oltre alle voci sopra descritte, comprendeva la plusvalenza realizzata dalla cessione del 38,9% di Pirelli Tyre S.p.A. pari ad Euro 416,4 milioni.

### **Oneri e proventi finanziari**

La voce presenta al 30 settembre 2007 un saldo negativo di Euro 133,3 milioni contro Euro 129,3 milioni dello stesso periodo del 2006.

I primi nove mesi dello scorso anno comprendevano una componente negativa di Euro 50,4 milioni legata alla valutazione dei derivati su titoli Telecom Italia.

### **Risultato netto**

Il risultato netto al 30 settembre 2007 delle attività in funzionamento è pari ad Euro 207,1 milioni rispetto ad Euro 572,5 milioni dei primi nove mesi del 2006.

Su base omogenea, ovvero escludendo la plusvalenza realizzata nei primi nove mesi del 2007 per la vendita del 49% dell'attività di Facility (Euro 42,1 milioni), il risultato netto è pari ad Euro 165 milioni e si raffronta con Euro 156,1 milioni dei primi nove mesi del 2006 (escluso la plusvalenza per la vendita del 38,9% di Pirelli Tyre).

Il risultato netto delle attività operative cessate è pari ad Euro 36,2 milioni e comprende l'effetto negativo di Olimpia (Euro 54,8 milioni) dovuto alla svalutazione della partecipazione detenuta da Pirelli & C. S.p.A., per allinearla al prezzo di vendita, e la plusvalenza di Euro 91 milioni legata alla cessione degli warrant su Prysmian (Lux) S.à.r.l. a Goldman Sachs.

La perdita di Euro 1.983 milioni al 30 settembre 2006 era essenzialmente dovuta alla valutazione a patrimonio netto della partecipazione in Olimpia S.p.A. (positiva per Euro 127 milioni ) ed alla svalutazione della stessa partecipazione (Euro 2.110 milioni) per adeguare il valore di carico ad Euro 3 per azione ordinaria di Telecom Italia S.p.A..

Il risultato netto totale è positivo per Euro 243,3 milioni rispetto ad una perdita di Euro 1.410,5 milioni dello stesso periodo del 2006.

La quota di risultato netto totale di competenza di Pirelli & C. S.p.A. al 30 settembre 2007 è positiva per Euro 129,8 milioni (Euro 0,024 per azione) rispetto ad una perdita di Euro 1.472,4 milioni al 30 settembre 2006 ( Euro -0,276 per azione).

### **Patrimonio netto**

Il patrimonio netto passa da Euro 4.686,6 milioni al 31 dicembre 2006 ad Euro 4.665,1 milioni al 30 settembre 2007 con un decremento sintetizzato come segue:

	<i>(in milioni di euro)</i>
Differenze da conversione monetaria	28,9
Risultato del periodo	243,3
Dividendi erogati a terzi pagati da:	(74,4)
- Pirelli Tyre S.p.A.	(27,2)
- Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	(42,9)
- Altre Società del Gruppo	(4,3)
Compravendita azioni proprie Pirelli & C Real Estate S.p.A.	(45,1)
Effetto acquisto azioni Pirelli & C Real Estate	(21,4)
Adeguamento a fair value di attività finanziarie disponibili per la vendita	(34,3)
Saldo utili/perdite attuariali benefici dipendenti	13,2
(Utili)/perdite trasferiti a CE al momento della dismissione oppure in presenza di perdite di valore	(119,2)
Acquisto partecipazione Turchia Pneus da terzi	(7,7)
Altre variazioni	(4,8)
	<b>(21,5)</b>

Il patrimonio netto di competenza di Pirelli & C. S.p.A. al 30 settembre 2007 è pari ad Euro 3.858,3 milioni (Euro 0,719 per azione) rispetto ad Euro 3.879,6 milioni del 31 dicembre 2006 (Euro 0,723 per azione).

### **Posizione finanziaria netta**

La posizione finanziaria del Gruppo passa da Euro 1.979,6 milioni al 31 dicembre 2006 (di cui Euro 140 milioni per l'operazione DGAG ) ad Euro 2.328,8 milioni al 30 settembre 2007 (di cui Euro 93,2 milioni per l'operazione DGAG).

La variazione è sintetizzata dalla tabella seguente:

	(in milioni di euro)
. Flusso netto di cassa attività ordinaria	43,3
. Oneri/Proventi finanziari e fiscali	(242,9)
. Deconsolidamento DGAG - Pirelli Real Estate	46,8
. Incasso cessione warrant Prysmian	91,0
. Acquisto azioni RCS	(8,1)
. Acquisto azioni Pirelli & C. Real Estate	(49,5)
. Investimenti in fondi e Baubecon - Pirelli Real Estate	(110,3)
. Acquisto/vendita azioni proprie Pirelli & C. Real Estate	(45,1)
. Dividendi erogati	(74,4)
<b>Variazione posizione finanziaria netta</b>	<b>(349,2)</b>

### **Spese di ricerca e sviluppo**

Le spese di ricerca e sviluppo sono pari ad Euro 130 milioni (3,3% delle vendite escluso deconsolidamento attività DGAG) in linea con Euro 131 milioni dei primi nove mesi del 2006.

### **Dipendenti**

Al 30 settembre 2007 sono pari a 31.502 unità (di cui 4.095 unità relative a lavoratori temporanei) contro 28.617 unità (di cui 3.479 unità relative a lavoratori temporanei) al 31 dicembre 2006 con un incremento localizzato prevalentemente in Brasile e nelle nuove aree di investimento del settore pneumatici (Cina e Romania) oltre all'acquisizione di DGAG da parte di Pirelli & C. Real Estate.

**PROSPETTI CONTABILI**

**E**

**COMMENTI**

Dati economici	Terzo trimestre 2007	Terzo trimestre 2006	Progressivo al 30/09/2007	Progressivo al 30/09/2006	Progressivo al 31/12/2006
<i>valori in migliaia di Euro</i>					
Vendite	482	3.497	1.296	48.667	49.429
Altri ricavi	171	448	1.176	1.025	1.836
<b>Valore della Produzione</b>	<b>653</b>	<b>3.945</b>	<b>2.472</b>	<b>49.692</b>	<b>51.265</b>
Costo del venduto	(1.422)	(3.951)	(3.883)	(53.237)	(60.093)
Costo del personale	(687)	(888)	(2.674)	(2.996)	(4.802)
<b>Margine operativo lordo</b>	<b>(1.456)</b>	<b>(894)</b>	<b>(4.085)</b>	<b>(6.541)</b>	<b>(13.630)</b>
Ammortamenti	(76)	(91)	(234)	(286)	(440)
<b>Risultato operativo</b>	<b>(1.532)</b>	<b>(985)</b>	<b>(4.319)</b>	<b>(6.827)</b>	<b>(14.070)</b>
Risultato da partecipazioni e valutazione di attività e passività finanziarie	6.632	(392.264)	33.788	(359.055)	(285.613)
<b>Risultato operativo (incluso risultato da partecipazioni e valutazione di attività e passività finanziarie)</b>	<b>5.100</b>	<b>(393.249)</b>	<b>29.469</b>	<b>(365.882)</b>	<b>(299.683)</b>
(Oneri)/Proventi finanziari	(8.808)	(6.551)	(23.871)	(17.677)	(24.166)
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>(3.708)</b>	<b>(399.800)</b>	<b>5.598</b>	<b>(383.559)</b>	<b>(323.849)</b>
Oneri fiscali	(50)	108	(261)	(10)	(2.484)
<b>Risultato netto</b>	<b>(3.758)</b>	<b>(399.692)</b>	<b>5.337</b>	<b>(383.569)</b>	<b>(326.333)</b>
Di pertinenza della Società	(3.758)	(399.692)	5.337	(383.569)	(326.333)
Di pertinenza di Terzi	-	-	-	-	-

## **Commento ai prospetti contabili consolidati al 30 settembre 2007**

### **Forma e Contenuto**

La presente relazione consolidata è redatta sulla base dell'art.82 della delibera Consob n.14990 del 14 aprile 2005 che modifica ed integra la disciplina degli emittenti.

Il contenuto e la forma sono coerenti con le prescrizioni minime indicate nell'allegato 3D "Contenuto della relazione trimestrale" del Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modificazioni ed integrazioni.

I principi contabili, i criteri di valutazione e le tecniche di consolidamento adottate per la predisposizione della relazione trimestrale del Gruppo Camfin si basano sui principi IAS/IFRS in vigore ad oggi e sulla loro attuale "interpretazione" così come risultante dai documenti emessi sinora dall' "International Financial Reporting Interpretations Committee – IFRIC"; gli IAS/IFRS in vigore al 31 Dicembre 2007 potrebbero differire da quelli utilizzati per la predisposizione del presente documento, per effetto di future omologazioni da parte della Commissione Europea di nuovi standard, nuove interpretazioni, linee guida emesse dall'"International Financial Reporting Interpretations Committee". Il bilancio consolidato al 31 Dicembre 2007 potrebbe essere interessato da tali modifiche.

I principi contabili adottati per la redazione della relazione trimestrale consolidata al 30 settembre 2007 non sono cambiati rispetto a quanto descritto nelle note al bilancio al 31 dicembre 2006, a cui per maggiori dettagli si fa rinvio.

### **Dati economici**

#### **Vendite**

Le vendite al 30 settembre 2007 ammontano a Euro 1,3 milioni. La drastica riduzione, rispetto al corrispondente periodo del 2006, pari a Euro 47,4 milioni, è dovuta all'uscita dal consolidato integrale della società Cam Gas S.p.A. e dall'ingresso di Energie Investimenti S.p.A. consolidata però con il metodo del patrimonio netto.

#### **Costo del lavoro**

Il costo del lavoro al 30 settembre 2007 ammonta a Euro 2,7 milioni rispetto a Euro 3,0 milioni dello stesso periodo dell'esercizio precedente.

### **Risultato operativo incluso il risultato da partecipazioni e valutazione di attività e passività finanziarie**

Al 30 settembre 2007 il valore è positivo per Euro 29,5 milioni grazie al contributo di Pirelli & C. S.p.A. (Euro 32,2 milioni), parzialmente compensato dal contributo negativo della partecipazione in Energie Investimenti S.p.A. per effetto delle perdite di periodo (Euro 8,6 milioni).

La voce comprende, inoltre, il risultato positivo derivante dall'adeguamento a *fair value* di attività e passività finanziarie (Euro 4,7 milioni) e la plusvalenza derivante dalla cessione alla società Gaz de France del 20% della partecipazione in Energie Investimenti S.p.A. (Euro 7,5 milioni).

Al 30 settembre 2006 il risultato da partecipazioni e valutazione di attività e passività finanziarie era negativo di Euro 365,9 milioni per effetto delle perdite di Pirelli & C. S.p.A. (pari a Euro 369,5 milioni) dovute alla svalutazione della partecipazione detenuta in Olimpia S.p.A..

### **Oneri e proventi finanziari**

Gli oneri e proventi finanziari presentano al 30 settembre 2007 un saldo negativo di Euro 23,9 milioni, con una variazione negativa rispetto al corrispondente periodo del 2006 pari ad Euro 6,2 milioni derivante dagli oneri relativi all'investimento in Energie Investimenti S.p.A. per circa Euro 3,3 milioni e dall'aumento dei tassi di interesse per la restante parte.

### **Posizione finanziaria netta**

L'indebitamento netto consolidato passa da Euro 606,8 milioni al 31 dicembre 2006 a Euro 640,4 milioni al 30 settembre 2007.

L'incremento dell'indebitamento, già commentato in precedenza, è sostanzialmente ascrivibile agli oneri finanziari maturati nel periodo, alla sottoscrizione dell'aumento di capitale sociale di Energie Investimenti S.p.A. e al pagamento dei dividendi.



<b>Posizione finanziaria netta</b>	(indicatore)	
alternativo di performance non previsto dai principi contabili)		
<i>valori in migliaia di euro</i>	<b>30/09/2007</b>	<b>31/12/2006</b>
Debiti verso Banche ed altri enti finanziatori	(178.222)	(132.381)
Disponibilità liquide	16.807	580
Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	(432)	(2.227)
Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico		
<b>Posizione finanziaria netta a breve termine</b>	<b>(161.847)</b>	<b>(134.028)</b>
Debiti finanziari a medio termine	(481.438)	(472.757)
Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	0	(2.148)
Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	2.902	2.163
<b>Posizione finanziaria netta a medio termine</b>	<b>(478.536)</b>	<b>(472.742)</b>
<b>Posizione finanziaria netta totale</b>	<b>(640.383)</b>	<b>(606.770)</b>

**Dichiarazione ai sensi dell'articolo 154-bis comma 2  
del decreto legislativo 24 febbraio 1998 n. 58**

Il sottoscritto Dott. Roberto Rivellino, Direttore Finanziario, nominato dal Consiglio di Amministrazione nella riunione del 14 maggio 2007 Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari della Camfin S.p.A., con sede legale in Milano, Via Gaetano Negri 8, capitale sociale 191.199.414,64, codice fiscale, partita IVA e numero di iscrizione nel Registro delle Imprese di Milano 00795290154 (la “**Società**”), in qualità di Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari della Società, dichiara ai sensi del comma 2 dell'articolo 154 bis del Testo Unico della Finanza che l'informativa contabile contenuta nella Relazione Trimestrale al 30 settembre 2007 corrisponde alle risultanze documentali, ai libri e alle scritture contabili.

Milano, 12 novembre 2007

*Dott. Roberto Rivellino  
Dirigente preposto alla redazione  
dei documenti contabili societari*