

**CAMFIN S.p.A.**

---

**Resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2008**

**GRUPPO**



**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  |
| Amministratore Delegato <sup>2</sup> | Giorgio Luca Bruno   |
| Amministratori                       | Andrea Acutis <input type="checkbox"/><br>Nicoletta Greco * <input type="checkbox"/><br>Roberto Haggiag<br>Mario Notari * <input type="checkbox"/><br>Alberto Pirelli<br>Arturo Sanguinetti * <input type="checkbox"/><br>Giuseppe Tronchetti Provera<br>Luigi Tronchetti Provera<br>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** Roberto Rivellino

---

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

---

|                   |   |
|-------------------|---|
| Presidente        | Flavio Torrini                          |
| Sindaci effettivi | Franco Ghiringhelli<br>Antonio Ortolani |
| Sindaci supplenti | Marco Lovati<br>Giovanni Rizzi          |

**Società di Revisione <sup>4</sup>**

Reconta Ernst & Young 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 29 aprile 2008. Scadenza: Assemblea degli azionisti convocata per l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2010.

2 Carica conferita dal Consiglio di Amministrazione del 29 aprile 2008.

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 29 aprile 2008.

5 Nomina: Consiglio di Amministrazione del 29 aprile 2008. Scadenza: Assemblea degli azionisti convocata per l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2010.

# Camfin S.p.A.

## Resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2008

---

### 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 31 marzo 2008   | 10 |
| • La Capogruppo Camfin S.p.A.   | 15 |
| • Andamento società controllate, collegate e <i>joint venture</i>   | 17 |
| • Fatti di rilievo avvenuti nel corso del trimestre   | 20 |
| • Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del trimestre  | 21 |
| • Prevedibile evoluzione dell'attività per l'esercizio in corso   | 22 |
| • Rapporti con parti correlate  | 22 |
| • Benefici a dirigenti con responsabilità strategiche dell'impresa  | 23 |
| • Il Gruppo Pirelli & C.  | 23 |
| ❖ <b>Prospetti contabili</b>  | 31 |
| ❖ <b>Commento ai prospetti contabili</b>  | 33 |
| ❖ <b>Dichiarazione ai sensi dell'articolo 154-bis comma 2 del decreto legislativo 24 febbraio 1998 n.58</b> | 35 |

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, a partire dal 31 dicembre 2004, 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 :

|  | 31/03/2008 | 31/12/2007 |
|--|------------|------------|
| <b>Consolidamento integrale</b>                          |            |            |
| Cam Finanziaria S.p.A.                                   | -          | -          |
| Cam Partecipazioni S.p.A.                                | 100,00%    | 100,00%    |
| Cesar S.r.l.   | 100,00%    | 100,00%    |
| <b>Consolidamento con il metodo del patrimonio netto</b> |            |            |
| Pirelli & C. S.p.A. (*)                                  | 25,54%     | 25,54%     |
| Pirelli & C. Ambiente S.p.A.                             | 49,00%     | 49,00%     |
| Pirelli & C. Eco Technology S.p.A.                       | 49,00%     | 49,00%     |
| Cam Immobiliare S.p.A.                                   | 100,00%    | 100,00%    |
| Energie Investimenti S.p.A.                              | 40,00%     | 40,00%     |
| Perhopolis S.r.l. in liquidazione                        | 100,00%    | 100,00%    |

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

## Prospetti contabili redatti in forma sintetica e commenti

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

valori in migliaia di euro

|   | 31/03/08       | 31/03/2007   |
|---|----------------|--------------|
| Quota nel risultato da partecipazioni valutate a patrimonio netto   | 8.140          | 6.289        |
| Adeguamento a <i>fair value</i> di attività e passività finanziarie | (2.877)        | 2.109        |
| Risultato da negoziazione titoli e partecipazioni                   | -              | -            |
| <b>Proventi netti da partecipazioni</b>                             | <b>5.263</b>   | <b>8.398</b> |
| Oneri finanziari netti  | (9.272)        | (6.876)      |
| Costi e ricavi strutture operative                                  | (1.418)        | (1.412)      |
| <b>Risultato ante imposte</b>                                       | <b>(5.427)</b> | <b>110</b>   |
| Imposte correnti  | -              | (6)          |
| Imposte differite   | -              | (21)         |
| <b>Risultato netto</b>  | <b>(5.427)</b> | <b>83</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

|                                    | 31/03/2008   | 31/03/2007   |
|------------------------------------|--------------|--------------|
| Pirelli & C. S.p.A.                | 8.624        | 5.973        |
| Pirelli & C. Ambiente S.p.A.       | (569)        | (761)        |
| Pirelli & C. Eco Technology S.p.A. | (1.102)      | 0            |
| Cam Immobiliare S.p.A.             | (359)        | 47           |
| Cam Petroli S.r.l.                 | 0            | 387          |
| Energie Investimenti S.p.A.        | 1.555        | 580          |
| Teleparking S.r.l.                 | 0            | (32)         |
| Perhopolis S.r.l. in liquidazione  | (4)          | 10           |
|                                    | <b>8.145</b> | <b>6.204</b> |
| Rettifiche di consolidamento       | (5)          | 85           |
| <b>Totale</b>                      | <b>8.140</b> | <b>6.289</b> |

Il risultato delle partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto è positivo per Euro 8,1 milioni, dato che si confronta con quello di Euro 6,3 milioni del primo trimestre 2007.

Il Gruppo Pirelli & C. S.p.A. chiude il primo trimestre del 2008 con un utile netto consolidato di competenza in crescita del 39,7% rispetto al 31 marzo 2007.

Le vendite del Gruppo Pirelli & C. S.p.A., in uno scenario globale di rallentamento dell'economia, registrano un lieve incremento (al netto dell'effetto del deconsolidamento di DGAG che aveva caratterizzato lo scorso esercizio), grazie soprattutto al contributo di Pirelli Tyre e ai maggiori ricavi dei nuovi business, in particolare delle attività broadband access.

Il risultato positivo della partecipazione in Pirelli & C. S.p.A. (Euro 8,6 milioni) è però attenuato dalle perdite delle partecipazioni in Pirelli & C. Ambiente S.p.A. (Euro 0,5 milioni) e in Pirelli Eco Technology S.p.A. (Euro 1,1 milioni). Energie Investimenti S.p.A. evidenzia invece un dato positivo per Euro 1,6 milioni rispetto ad Euro 0,6 milioni del primo trimestre 2007, a conferma del ritrovato percorso di redditività.

#### **Svalutazione di partecipazioni**

La società non ha ritenuto di procedere ad ulteriori svalutazioni rispetto al 31 dicembre 2007.

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

Al 31 marzo 2008 la voce include l'adeguamento al *fair value* delle Put & Call relative a Pirelli & C. S.p.A. detenute da Camfin S.p.A., negativo per Euro 2.636 mila, e la variazione del *fair value* degli strumenti derivati detenuti a copertura dei finanziamenti bancari, negativa per Euro 241 mila.

Al 31 marzo 2007 l'adeguamento includeva Euro 1.804 mila come variazione positiva derivante dall'adeguamento delle Put & Call su azioni Pirelli & C. S.p.A. ed Euro 305 mila come variazione positiva derivante dall'adeguamento a *fair value* dei contratti di *Interest Rate Swap* (IRS) detenuti dalla Capogruppo.

#### **Oneri finanziari netti**

Gli oneri finanziari netti ammontano a Euro 9,3 milioni, in peggioramento di Euro 2,3 milioni rispetto al corrispondente periodo precedente. Il dato è spiegato dall'incremento dei tassi d'interesse di riferimento e dal più elevato indebitamento finanziario medio, che nel trimestre non aveva ancora beneficiato della distribuzione straordinaria di Pirelli & C. S.p.A..

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

Tale voce al 31 marzo 2008 è pari a Euro 1.418 mila, in linea con il corrispondente periodo del 2007. Nel primo trimestre del 2008 sono ancora stati forniti i servizi amministrativi a Cam Petroli S.r.l., venduta nel dicembre 2007, e sono stati fatti i passaggi di consegna alle strutture del Gruppo Eni mentre si sta procedendo a liberare gli immobili di Pero.

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

*valori in migliaia di Euro*

|                              | <b>31/03/2008</b> | <b>31/12/2007</b> |
|------------------------------|-------------------|-------------------|
| Immobilizzazioni finanziarie | 918.393           | 1.174.585         |
| Immobilizzazioni materiali   | 282               | 265               |
| Immobilizzazioni immateriali | 203               | 222               |
| Capitale Circolante Netto    | 9.512             | 8.800             |
|                              | <b>928.390</b>    | <b>1.183.872</b>  |
| Patrimonio netto             | 448.742           | 515.909           |
| Fondi                        | 1.673             | 1.680             |
| Posizione Finanziaria Netta  | 477.975           | 666.283           |
|                              | <b>928.390</b>    | <b>1.183.872</b>  |

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

## Posizione finanziaria consolidata del “Sistema Holding”

valori in migliaia di Euro

|   | 31/03/2008       | 31/12/2007       |
|---|------------------|------------------|
| Debiti finanziari a breve termine                         | (267.075)        | (272.595)        |
| Crediti finanziari a breve termine                        | 234.042          | 45.454           |
| Disponibilità liquide                                     | 10.155           | 6.662            |
| <b>Posizione finanziaria netta a breve termine</b>        | <b>(22.878)</b>  | <b>(220.479)</b> |
| Debiti finanziari a medio termine                         | (468.397)        | (459.144)        |
| Crediti finanziari a medio termine                        | 13.300           | 13.340           |
| <b>Posizione finanziaria netta a medio termine</b>        | <b>(455.097)</b> | <b>(445.804)</b> |
| <b>Posizione finanziaria netta totale</b>                 | <b>(477.975)</b> | <b>(666.283)</b> |
| Dividendo straordinario deliberato da Pirelli & C. S.p.A. |                  | 211.091          |
| <b>Posizione finanziaria netta pro forma</b>              |                  | <b>(455.192)</b> |

Il sensibile miglioramento della posizione finanziaria netta al 31 marzo 2008 è dovuta al “dividendo straordinario” deliberato da da Pirelli & C. S.p.A. dopo la vendita della

| <b>Immobilizzazioni finanziarie</b>                                   | 31/03/2008     | 31/12/2007       |
|---|----------------|------------------|
| <b>Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto (*)</b> |                |                  |
| Pirelli & C. S.p.A.   | 825.508        | 1.089.719        |
| Pirelli & C. Ambiente S.p.A.  | 1.708          | 806              |
| Pirelli & C. Eco Technology S.p.A.                                    | 8.673          | 5.856            |
| Cam Immobiliare S.p.A.  | (6.387)        | (9.029)          |
| Energie Investimenti S.p.A.   | 84.843         | 83.288           |
| Perhopolis S.r.l. in liquidazione                                     | 180            | 184              |
|   | <b>914.525</b> | <b>1.170.825</b> |
| <b>Partecipazioni valutate con il metodo del costo</b>                |                |                  |
| EuroQube S.A.   | 490            | 490              |
| Serendipity Energia S.r.l.  | 1.000          | 1.000            |
| Value Secondary Investments SICAR S.C.A.                              | 748            | 748              |
| Fondo Mid Capital Mezzanine   | 1.523          | 1.523            |
| Ambienta S.G.R. S.p.A.  | 6              | -                |
| Fondo Ambienta I  | 101            | -                |
|   | <b>3.868</b>   | <b>3.761</b>     |
| <b>Totale Immobilizzazioni Finanziarie</b>                            | <b>918.393</b> | <b>1.174.585</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. partecipazione in Telecom Italia S.p.A..

### Immobilizzazioni finanziarie

Per quanto riguarda il valore della partecipazione in Pirelli & C. S.p.A. si rileva un duplice effetto: da un lato l'incremento relativo ai risultati conseguiti nel periodo (Euro 8.624 mila),

dall'altro la riduzione correlata alla distribuzione straordinaria da parte della società per Euro 211.091 migliaia.

Le variazioni nelle altre partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto recepiscono i risultati conseguiti nel periodo e l'eventuale distribuzione dei dividendi.

### **Immobilizzazioni immateriali e materiali**

Per quanto riguarda le immobilizzazioni materiali e immateriali non si segnalano variazioni significative rispetto al 31 dicembre 2007.

### **Capitale Circolante Netto**

Il capitale circolante netto ammonta a Euro 9.512 mila e registra un incremento rispetto al 31 dicembre 2007 pari a Euro 712 mila.

### **Fondi**

Il decremento rispetto al 31 dicembre 2007, pari ad Euro 7,0 migliaia, è dovuto alla movimentazione del TFR.

### **Patrimonio netto**

Il patrimonio netto al 31 marzo 2008 ammonta a Euro 448.742 mila.

Il decremento rispetto al 31 dicembre 2007, è riconducibile alla riduzione del capitale sociale e alla distribuzione del dividendo straordinario da parte della collegata Pirelli & C. S.p.A..

### **Posizione finanziaria netta**

L'indebitamento netto consolidato del "Sistema Holding" evidenzia una riduzione da Euro 666.283 mila (al 31 dicembre 2007) ad Euro 477.795 mila.

Nella tabella sottostante sono indicati i principali movimenti:

| <i>in Euro milioni</i>                              |              |
|---|--------------|
| Dividendo straordinario Pirelli & C. S.p.A.         | 211,1        |
| Cash Flow della gestione ordinaria                  | (2,0)        |
| Ricapitalizzazione Cam Immobiliare S.p.A.           | (3,0)        |
| Ricapitalizzazione Pirelli & C. Ambiente S.p.A.     | (1,5)        |
| Aumento capitale Pirelli & C. Eco Technology S.p.A. | (3,9)        |
| Adeguamento a <i>fair value</i>                     | (2,9)        |
| Oneri finanziari                                    | (9,3)        |
| <b>Variazione della posizione finanziaria netta</b> | <b>188,5</b> |

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>31/03/2008</b> | <b>31/12/2007</b> |
|--|-------------------|-------------------|
| <b>Posizione finanziaria netta consolidata del "Sistema Holding"</b> | <b>(477.975)</b>  | <b>(666.283)</b>  |
| - Cam Immobiliare S.p.A.   | (21.930)          | (24.546)          |
| - Perhopolis S.r.l. in liquidazione                                  | 190               | 189               |
| <b>Posizione finanziaria netta consolidata integrale</b>             | <b>(499.715)</b>  | <b>(690.640)</b>  |

## **Il Gruppo Camfin al 31 marzo 2008**

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 31 marzo 2008 si può riassumere come segue:

| <i>Valori in migliaia di Euro</i>  | <i>Primo<br/>trimestre<br/>2008</i> | <i>Primo<br/>trimestre<br/>2007</i> | <i>Progressivo<br/>al<br/>31/12/2007</i> |
|--|-------------------------------------|-------------------------------------|--|
| <b>Ricavi delle vendite</b>  | <b>388</b>                          | <b>349</b>                          | <b>1.579</b>                             |
| Altri ricavi (inclusa var. lav. in corso)  | 239                                 | 409                                 | 5.151                                    |
| <b>Valore della produzione</b>   | <b>627</b>                          | <b>758</b>                          | <b>6.730</b>                             |
| <b>Margine Operativo Lordo</b>   | <b>(1.487)</b>                      | <b>(927)</b>                        | <b>(3.336)</b>                           |
| <b>Risultato Operativo</b>   | <b>(1.521)</b>                      | <b>(1.007)</b>                      | <b>(3.641)</b>                           |
| <b>Risultato Operativo (incluso risultato da partecipazioni e valutazione di attività e passività finanziarie)</b> | <b>4.110</b>                        | <b>7.249</b>                        | <b>32.266</b>                            |
| (Oneri)/Proventi finanziari  | (9.537)                             | (7.094)                             | (33.221)                                 |
| <b>Risultato prima delle imposte</b>   | <b>(5.427)</b>                      | <b>155</b>                          | <b>(955)</b>                             |
| Imposte  |                                     | (72)                                | (148)                                    |
| <b>Risultato netto delle attività di funzionamento</b>   | <b>(5.427)</b>                      | <b>83</b>                           | <b>(1.103)</b>                           |
| Utile/ (Perdita) netta da attività cedute  |                                     |                                     | <b>2.804</b>                             |
| <b>Risultato netto di pertinenza</b>   | <b>(5.427)</b>                      | <b>83</b>                           | <b>1.701</b>                             |
| Risultato netto di pertinenza per azione (Euro) (*)  | (0,01)                              | 0,00                                | 0,01                                     |
| Dipendenti n. (a fine periodo)   | 25                                  | 33                                  | 28                                       |
| Patrimonio netto   | 448.742                             | 550.372                             | 515.909                                  |
| Patrimonio netto di pertinenza   | 448.742                             | 550.372                             | 515.909                                  |
| Patrimonio netto di pertinenza per azione (Euro) (**)  | 1,22                                | 1,50                                | 1,40                                     |
| Posizione finanziaria netta (attiva)/passiva   | 499.715                             | 613.935                             | 690.640                                  |
| <i>(*) calcolato sul numero di azioni medie</i>  |                                     |                                     |  |
| <i>(**) calcolato sul numero di azioni a fine periodo</i>  |                                     |                                     |  |

### **Ricavi delle vendite**

Le vendite ammontano a Euro 0,4 milioni, in linea con il valore dell'anno precedente.

### **Margine operativo lordo**

Il margine operativo lordo è negativo per Euro 1,5 milioni, da confrontare con un valore negativo di Euro 1,0 milioni al 31 marzo 2007. Il peggioramento è dovuto ai minori ricavi per affitti della struttura di Pero e ai minori ricavi per servizi amministrativi a società del Gruppo consolidate a patrimonio netto.

### **Risultato operativo**

Il risultato operativo è negativo per Euro 1,5 milioni, rispetto ad un valore negativo di Euro 1,0 milioni a fine marzo 2007.

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

Al 31 marzo 2008 il valore è positivo per Euro 4,1 milioni: il risultato è dovuto al contributo positivo di Pirelli & C. S.p.A. (Euro 8,6 milioni) e a quello di Energie Investimenti S.p.A. (Euro 1,6 milioni) mentre risultano negativi l'adeguamento a *fair value* di attività e passività finanziarie (Euro 2,9 milioni) e i contributi di Pirelli & C. Ambiente S.p.A. (Euro 0,6) e Pirelli & C. Eco Technology S.p.A. (Euro 1,1 milioni).

Al 31 marzo 2007 il risultato da partecipazioni e da valutazione di attività e passività finanziarie era positivo per Euro 7,2 milioni, al netto di un adeguamento positivo per Euro 2,1 milioni delle attività valutate a *fair value*.

### **Oneri e proventi finanziari**

Gli oneri e proventi finanziari presentano al 31 marzo 2008 un saldo negativo di Euro 9,5 milioni, con una variazione negativa rispetto al corrispondente periodo del 2007 pari ad Euro 2,4 milioni derivante dall'incremento dei tassi di interesse di riferimento e dall'aumento della posizione finanziaria netta, che nel periodo in questione ancora non beneficiava della distribuzione straordinaria operata da Pirelli & C. S.p.A. avvenuta il 31 marzo 2008.

### **Patrimonio netto**

Il patrimonio netto al 31 marzo 2008 ammonta a Euro 448.742 mila.

Il decremento rispetto al 31 dicembre 2007 è pari a Euro 67.167 mila ed è riconducibile alla riduzione del capitale sociale e alla distribuzione del dividendo straordinario da parte della collegata Pirelli & C. S.p.A..

### **Posizione finanziaria netta**

La posizione finanziaria netta del consolidato in forma integrale si attesta a Euro 499.715 mila rispetto a Euro 690.640 mila al 31 dicembre 2007.

Nella tabella sottostante sono indicati i principali movimenti:

| <i>in Euro milioni</i>                              |              |
|---|--------------|
| Dividendo straordinario Pirelli & C. S.p.A.         | 211,1        |
| Cash Flow della gestione ordinaria                  | (2,4)        |
| Ricapitalizzazione Pirelli & C. Ambiente S.p.A.     | (1,5)        |
| Aumento capitale Pirelli & C. Eco Technology S.p.A. | (3,9)        |
| Adeguamento a <i>fair value</i>                     | (2,9)        |
| Oneri finanziari                                    | (9,5)        |
| <b>Variazione della posizione finanziaria netta</b> | <b>190,9</b> |

### **Organico**

Il personale al 31 marzo 2008 è composto da 25 unità, con una riduzione di tre unità rispetto al 31 dicembre 2007.

## 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:

|  | 31-mar-08       | 31-mar-07        |
|--|-----------------|------------------|
| <i>(valori in migliaia di Euro)</i>                            |                 |                  |
| Oneri finanziari   | (8.210)         | (5.777)          |
| Adeguamento <i>fair value</i> attività e passività finanziarie | (2.877)         | 2.072            |
| Dividendi  | -               | -                |
| Proventi da negoziazione titoli e partecipazioni               | -               | -                |
| Altri costi / Ricavi gestione ordinaria                        | (728)           | (939)            |
| <b>Risultato gestione ordinaria</b>                            | <b>(11.815)</b> | <b>(4.644)</b>   |
| Imposte  | -               | -                |
| <b>Risultato netto</b>   | <b>(11.815)</b> | <b>(4.644)</b>   |
|  |                 |                  |
|  | 31-mar-08       | 31-dic-07        |
| <i>(valori in migliaia di Euro)</i>                            |                 |                  |
| Immobilizzazioni materiali                                     | 248             | 254              |
| Immobilizzazioni immateriali                                   | 23              | 25               |
| Immobilizzazioni finanziarie                                   | 972.029         | 1.169.437        |
| Capitale Circolante Netto                                      | 10.095          | 9.281            |
| <b>Totale attivo</b>   | <b>982.395</b>  | <b>1.178.997</b> |
| Patrimonio netto   | 588.187         | 600.002          |
| Fondi  | 1.455           | 1.501            |
| Posizione Finanziaria Netta                                    | 392.753         | 577.494          |
| <b>Totale passivo</b>  | <b>982.395</b>  | <b>1.178.997</b> |

Il *risultato della gestione ordinaria* evidenzia una perdita di Euro 11,8 milioni, rispetto ad un dato negativo per Euro 4,6 milioni del primo trimestre 2007. Il risultato è sostanzialmente riconducibile all'incremento degli oneri finanziari, pari nel periodo in esame a Euro 8,2 milioni: la differenza rispetto al primo trimestre 2007 è imputabile all'aumento del tasso di riferimento di circa 90 *basis point* e ad una posizione finanziaria netta nel periodo superiore di circa 90,0 milioni di Euro rispetto all'anno precedente. L'adeguamento a *fair value* delle attività e passività finanziarie, negativo per Euro 2,9 milioni (per Euro 2,6 milioni relativo alle Put & Call sul titolo Pirelli & C. S.p.A.), si confronta con un dato positivo per Euro 2,0 milioni dell'esercizio precedente mentre i costi di struttura della società evidenziano una

riduzione da Euro 0,9 milioni ad Euro 0,7 milioni in seguito al generale contenimento dei costi e al passaggio di 7 dipendenti nella società controllata Cam Partecipazioni S.p.A., avvenuto il 1 febbraio 2008.

Il **risultato netto**, come già sopra esposto, risente degli oneri finanziari e dell'andamento del titolo Pirelli & C. S.p.A. ed evidenzia una perdita di Euro 11,8 milioni a fronte di un risultato negativo per Euro 4,6 milioni del primo trimestre 2007.

Le **immobilizzazioni finanziarie**, rispetto al 31 dicembre 2007, mostrano una variazione negativa di circa Euro 197 milioni. Ciò è riconducibile da un lato ad una variazione in aumento di Euro 13,5 milioni dovuta al versamento in conto capitale in favore delle società controllate Cam Partecipazioni S.p.A. (Euro 5,0 milioni) e Cam Immobiliare S.p.A. (Euro 3,0 milioni), alla ricapitalizzazione di Pirelli & C. Ambiente S.p.A (Euro 1,47 milioni) e alla sottoscrizione dell'aumento di capitale di Pirelli & C. Eco Technology S.p.A. (Euro 3,9 milioni); dall'altro lato alla variazione in diminuzione di Euro 210 milioni dovuta alla distribuzione del dividendo straordinario da parte di Pirelli & C. S.p.A..

La **posizione finanziaria netta** passa da Euro 577,5 milioni al 31 dicembre 2007 a Euro 392,7 milioni. Nella tabella sottostante sono indicati i principali movimenti:

| <i>in Euro milioni</i>                              |              |
|---|--------------|
| Dividendo straordinario Pirelli & C. S.p.A.         | 210,9        |
| Cash Flow della gestione ordinaria                  | (1,7)        |
| Ricapitalizzazione controllate                      | (8,0)        |
| Ricapitalizzazione Pirelli & C. Ambiente S.p.A.     | (1,5)        |
| Aumento capitale Pirelli & C. Eco Technology S.p.A. | (3,9)        |
| Adeguamento a <i>fair value</i>                     | (2,9)        |
| Oneri finanziari                                    | (8,2)        |
| <b>Variazione della posizione finanziaria netta</b> | <b>184,7</b> |

## **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 dell'iniziativa di Camfin (40%) e Gaz de France (60%) nel settore della vendita del gas naturale e, più recentemente, dell'energia elettrica in Italia. Grazie ad un portafoglio (al 31 marzo 2008) di quasi 905 mila clienti residenziali e piccole imprese e con volumi di vendita con forniture annue nel 2007 per oltre 2,2 miliardi di metri cubi, è uno dei principali operatori italiani del settore.

Il Gruppo Energie Investimenti al 31 marzo 2008 ha venduto 885 milioni di metri cubi (+50,8% rispetto al primo trimestre 2007) con ricavi per Euro 373,2 milioni, rispetto a Euro 245,0 milioni dello stesso periodo dell'anno precedente (+52,2%). L'Ebit risulta positivo per Euro 9,4 milioni (Euro 3,6 milioni nel 2007) e il risultato netto è pari a Euro 3,9 milioni rispetto a Euro 0,9 milioni nel 2007.

L'incremento dei volumi rispetto all'anno precedente è da imputare a consumi invernali più in linea con la termicità media e agli effetti derivanti dall'acquisto del ramo grandi clienti da Gaz de France avvenuto nel settembre 2007.

La posizione finanziaria netta puntuale del Gruppo passa da Euro 200,4 milioni del 31 dicembre 2007 a Euro 240,4 milioni a causa della stagionalità dell'esposizione verso clienti; va osservato come il dato relativo alla posizione finanziaria netta consolidata di Energie Investimenti sia inclusivo di un debito con il sistema bancario, pari ad Euro 48,2 milioni, al servizio della partecipazione finanziaria in Italcogim Reti.

Si ricorda come il gruppo Energie Investimenti abbia completato nel 2007 una significativa operazione di riorganizzazione societaria ed operativa, concentrando e semplificando le attività di numerose aziende precedentemente acquisite e realizzando un importante riposizionamento e rilancio delle attività di vendita nel mercato italiano dell'energia.

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

Il risultato del trimestre evidenzia una perdita di Euro 1.702 mila (al 31 marzo 2007 era negativo per Euro 818 mila). Nel novembre 2007 la società ha incorporato CSA'04 e Cam Investimenti S.p.A. tramite fusione diventando il veicolo societario deputato a perseguire le iniziative nel settore Gas e Ambiente e a fornire i servizi di tipo amministrativo, informatico, legale e societario oltre che di *compliance* e tesoreria alle altre società del Gruppo. Per completare il processo di semplificazione e riorganizzazione il 1 febbraio 2008, sette dipendenti di Camfin S.p.A. sono passati nella società che al 31 marzo conta così un organico di 15 impiegati e 1 dirigente.

Nello stesso periodo sono stati ridefiniti i contratti di *service* amministrativo verso le altre società del Gruppo per tener conto dei maggiori servizi resi.

Nel portafoglio delle partecipazioni della società al 31 marzo 2008 la principale è la quota del 40% in Energie Investimenti S.p.A in carico per Euro 99,2 milioni.

La società nel trimestre ha ricapitalizzato per Euro 400 mila la controllata Cesar S.r.l. al fine di dotarla dei mezzi necessari alla propria attività.

### **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.

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

In data 25 febbraio il Consiglio di Amministrazione di Cam Immobiliare S.p.A., dopo aver valutato le proposte di tre diversi fornitori, ha assegnato a Pirelli & C. Ambiente Site Remediation, per l'importo di Euro 3,25 milioni, l'incarico di bonificare il terreno di Pero e procedere alla demolizione dello stabile e allo smaltimento delle macerie.

A fine maggio, una volta terminate le attività di trasloco, verranno iniziati i lavori di smantellamento dell'immobile e di bonifica dell'area che dovrebbe terminare nei primi mesi del 2009.

Nel frattempo proseguono i contatti con i possibili acquirenti dell'area.

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

Pirelli & C. Ambiente S.p.A. e le sue controllate, dopo la scissione di Pirelli & C. Ambiente Eco Technology S.p.A., proseguono le attività nella produzione di energia rinnovabile, nelle bonifiche ambientali e nel settore fotovoltaico. Al 31 marzo 2008 le vendite sono state pari a Euro 1,2 milioni (Euro 0,3 milioni nel primo trimestre 2007) con un risultato operativo negativo per Euro 0,8 milioni (era negativo per Euro 1,1 milioni nel primo trimestre 2007).

Per quanto riguarda l'energia rinnovabile da rifiuti attraverso il CDR-Q, in data 16 gennaio 2008 Acea e Pirelli & C. Ambiente S.p.A. hanno comunicato la creazione di una *joint venture* paritetica denominata A.PI.CE. Essa opererà nel settore delle fonti energetiche rinnovabili da rifiuti, unendo le competenze ed il radicamento territoriale di Acea all'esperienza ed alla tecnologia di Pirelli & C. Ambiente S.p.A: per realizzare progetti finalizzati alla produzione di CDR-Q (combustibile da rifiuti di qualità), che sarà impiegato in centrali termoelettriche ed in cementerie.

Nell'ambito del settore fotovoltaico sono proseguite le attività con il fine di individuare siti e parti interessate all'installazione di impianti e pannelli fotovoltaici per la produzione di energia.

### **PIRELLI & C. ECO TECHNOLOGY S.p.A.**

La società focalizzata sulla mobilità sostenibile ha proseguito le vendite di Gecam<sup>TM</sup>, l'emulsione di gasolio ed acqua a basso impatto ambientale, incrementando l'attività sul mercato francese attraverso la controllata Gecam France e ha sviluppato la nuova linea di business dei filtri antiparticolato per la riduzione delle emissioni dei veicolo diesel. Nel primo trimestre sono proseguiti 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 dell'anno. Le vendite al 31 marzo 2008 sono state pari a Euro 16,6 milioni rispetto a Euro 17,1 milioni al 31 marzo 2007 con un risultato operativo negativo per Euro 2,1 milioni rispetto ad un valore negativo pari a Euro 0,6 milioni del primo trimestre 2007, proprio a causa dei costi sostenuti per lo *start-up* dei nuovi business.

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

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

- In data 9 gennaio 2008 Camfin S.p.A. ha acquistato n. 60 azioni del valore nominale di Euro 100, per complessivi Euro 6 migliaia, pari allo 0,40% del capitale di "Ambienta S.G.R. S.p.A.", specializzata nel comparto ambientale.
- In data 28 gennaio 2008 Camfin S.p.A. ha effettuato un versamento di Euro 5,0 milioni in conto copertura perdite alla controllata Cam Partecipazioni S.p.A.
- In data 7 febbraio Camfin S.p.A. ha sottoscritto n. 40 quote di classe B del fondo comune di investimento mobiliare di tipo chiuso "Ambienta I" (fondo gestito da Ambienta S.G.R. S.p.A.), per un controvalore complessivo di Euro 2 milioni.
- In data 25 febbraio il Consiglio di Amministrazione di Cam Immobiliare S.p.A., dopo aver valutato le proposte di tre diversi fornitori, ha assegnato a Pirelli & C. Ambiente Site Remediation, per l'importo di Euro 3,25 milioni, l'incarico di bonificare il terreno di Pero e procedere alla demolizione dello stabile e allo smaltimento delle macerie
- In data 28 febbraio 2008 Camfin S.p.A. ha provveduto ad un "versamento in conto perdite" per Euro 1,47 milioni alla Pirelli & C. Ambiente S.p.A. pari al 49% di Euro 3,0 milioni.
- In data 29 febbraio Camfin S.p.A. ha versato la quota di propria competenza - pari a Euro 150 migliaia - del fondo Mid-Capital Mezzanine.
- In data 1 marzo 2008 Camfin S.p.A. ha effettuato un versamento di Euro 3,0 milioni in conto copertura perdite alla controllata Cam Immobiliare S.p.A..
- In data 5 marzo è stata versata la prima tranches di Euro 100 migliaia del fondo Ambienta I.
- In data 26 marzo il C.d.A. di Pirelli & C. S.p.A. ha confermato la distribuzione del dividendo straordinario approvato dall'Assemblea nel novembre 2007 e ha deliberato

la distribuzione dei dividendi ordinari (quota Gruppo Camfin pari a Euro 21,9 milioni).

- In data 31 marzo sono state staccate le cedole del dividendo straordinario di Pirelli & C. S.p.A. pari a Euro 211,1 milioni per il Gruppo Camfin.
- L'assemblea straordinaria di Pirelli & C. Eco Technology S.p.A., tenutasi il 5 marzo 2008, ha deliberato di aumentare a pagamento il capitale sociale per l'importo massimo di nominali Euro 16,0 milioni anche in più riprese: in data 28 marzo 2008 è stata integralmente sottoscritta e versata una prima tranche del predetto aumento, per complessivi nominali Euro 8,0 milioni. Camfin S.p.A ha sottoscritto la sua quota di Euro 3,92 milioni.
- In data 31 marzo 2008, previa delibera favorevole del Consiglio di Amministrazione di Camfin S.p.A. del 26 marzo 2008, la controllata Cam Immobiliare S.p.A. ha conferito a Pirelli & C. Real Estate S.p.A. apposito mandato per lo svolgimento di tutti i servizi di *asset management* dell'area immobiliare di Rho / Pero, necessari per l'ottenimento dello strumento urbanistico e per il futuro sviluppo dell'area stessa. Il mandato non prevede un compenso fisso per tutte le attività svolte da Pirelli & C. Real Estate S.p.A. ma solamente un compenso in forma di *success fee*, prevedendo altresì un'opzione di coinvestimento fino al 50% a favore del mandatario nel caso di cessione dell'area stessa.
- La distribuzione del "dividendo straordinario" da parte di Pirelli & C. S.p.A. ha implicato un automatico riadeguamento contrattuale delle opzioni Put & Call detenute da Camfin su azioni Pirelli & C. S.p.A.: la percentuale di azioni potenzialmente acquisibili è passata da circa lo 0,85% allo 1,07% del capitale ordinario di Pirelli & C. S.p.A. mentre si è ridotto in misura proporzionale lo *strike price* lasciando invece invariati il controvalore totale, la tipologia e la scadenza. Tale rettifica prevista in considerazione del nuovo valore del titolo Pirelli & C. S.p.A., non ha comportato alcun esborso di denaro da parte Camfin S.p.A..

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

Non ci sono fatti di rilievo da segnalare dopo la chiusura del trimestre.

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

Per il 2008 la società Capogruppo beneficerà del ritorno al dividendo ordinario da parte della collegata Pirelli & C. S.p.A., mentre sul risultato consolidato influiranno positivamente l'incremento dei proventi netti da partecipazioni e la riduzione degli oneri finanziari, previsti per l'esercizio, fatti salvi elementi esterni di natura straordinaria al momento non prevedibili.

## **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 53,25% 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 31 marzo 2008 (in milioni di Euro):

Rapporti con società collegate e *joint venture*:

|                    |     |  |
|--------------------|-----|--|
| Prestazioni        | 0,2 | Si riferiscono a prestazioni di servizi acquistati da società del Gruppo Pirelli & C. S.p.A. (Euro 0,2 milioni). |
| Debiti commerciali | 0,1 | Riguardano debiti di natura commerciale 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 (*) |

(\*) nominato Amministratore Delegato il 29 aprile 2008

Al 31 marzo 2008, per le società consolidate nel Gruppo Camfin, i compensi spettanti ai dirigenti con responsabilità strategiche ammontano ad Euro 194 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 d'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)

|   | 31/03/2008     | 31/03/2007 | 31/12/2007     |
|---|----------------|------------|----------------|
| <b>. Vendite</b>  | <b>1.314,1</b> | 1.811,3    | <b>6.504,5</b> |
| . Vendite (escluso deconsolidamento attività DGAG)                | <b>1.314,1</b> | 1.303,7    | <b>5.208,9</b> |
| . Margine operativo lordo   | <b>168,0</b>   | 181,6      | <b>580,9</b>   |
| % su vendite (escluso deconsolidamento DGAG)                      | 12,8%          | 13,9%      | 11,2%          |
| . Risultato operativo   | <b>114,6</b>   | 129,5      | <b>366,9</b>   |
| % su vendite (escluso deconsolidamento DGAG)                      | 8,7%           | 9,9%       | 7,0%           |
| . Risultato da partecipazioni                                     | <b>(15,8)</b>  | 13,7       | <b>195,3</b>   |
| . Risultato operativo comprensivo del risultato da partecipazioni | <b>98,8</b>    | 143,2      | <b>562,2</b>   |
| . Oneri/proventi finanziari                                       | <b>(4,3)</b>   | (46,4)     | <b>(138,2)</b> |
| . Oneri fiscali   | <b>(32,1)</b>  | (41,5)     | <b>(133,5)</b> |
| <b>. Ris. netto attività in funzionamento</b>                     | <b>62,4</b>    | 55,3       | <b>290,5</b>   |
| % su vendite (escluso deconsolidamento DGAG)                      | 4,7%           | 4,2%       | 5,6%           |
| <b>. Risultato attività operative cessate</b>                     | <b>-</b>       | 1,0        | <b>33,1</b>    |
| <b>. Risultato netto totale</b>                                   | <b>62,4</b>    | 56,3       | <b>323,6</b>   |
| <br>  |                |            |                |
| . Risultato netto totale di pertinenza di Pirelli & C. S.p.A.     | <b>33,8</b>    | 24,2       | <b>164,5</b>   |
| . Risultato netto totale di pertinenza per azione (in euro)       | <b>0,006</b>   | 0,005      | <b>0,031</b>   |
| <br>  |                |            |                |
| . Patrimonio netto totale   | <b>3.187,5</b> | 4.608,8    | <b>3.804,1</b> |
| . Patrimonio netto totale di pertinenza di Pirelli & C. S.p.A.    | <b>2.772,5</b> | 3.764,2    | <b>2.980,2</b> |
| . Patrimonio netto di pertinenza per azione (in euro)             | <b>0,516</b>   | 0,701      | <b>0,555</b>   |
| <br>  |                |            |                |
| . Posizione finanziaria netta totale (attiva)/passiva             | <b>851,0</b>   | 3.073,8 *  | <b>(302,1)</b> |
| <br>  |                |            |                |
| . Dipendenti n. (a fine periodo)                                  | <b>31.293</b>  | 30.269     | <b>30.813</b>  |
| . Stabilimenti  | <b>24</b>      | 24         | <b>24</b>      |
| <br>  |                |            |                |
| <i>Azioni Pirelli &amp; C.</i>                                    |                |            |                |
| . ordinarie (n. milioni)  | 5.233,1        | 5.233,1    | 5.233,1        |
| <i>di cui proprie</i>   | 2,6            | 2,6        | 2,6            |
| . risparmio (n. milioni)  | 134,8          | 134,8      | 134,8          |
| <i>di cui proprie</i>   | 4,5            | -          | -              |
| . Totale azioni   | 5.367,9        | 5.367,9    | 5.367,9        |

\* compreso impatto per deconsolidamento attività DGAG

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.

| ATTIVITÀ IN FUNZIONAMENTO                         | SITUAZIONE al 31.03.2008 |             |                                 |                |         | TOTALE         |
|---|--------------------------|-------------|---------------------------------|----------------|---------|----------------|
|   | Tyre                     | Real Estate | Broadband access<br>& Photonics | Altre attività | Altro   |                |
| (valori in milioni di euro)                       |                          |             |                                 |                |         |                |
| . Vendite   | 1.076,9                  | 189,5       | 29,7                            | 18,8           | (0,8)   | <b>1.314,1</b> |
| . Margine operativo lordo                         | 148,5                    | 27,2        | (2,9)                           | (3,8)          | (1,0)   | <b>168,0</b>   |
| . Risultato operativo                             | 100,3                    | 24,5        | (3,5)                           | (4,0)          | (2,7)   | <b>114,6</b>   |
| . Risultato da partecipazioni                     | 0,1                      | 0,5         | -                               | (0,3)          | (16,1)  | <b>(15,8)</b>  |
| . Ris. operativo compr. risultato partecipazioni  | 100,4                    | 25,0        | (3,5)                           | (4,3)          | (18,8)  | <b>98,8</b>    |
| . Oneri/proventi finanziari                       | (15,2)                   | (4,5)       | (2,3)                           | (0,2)          | 17,9    | <b>(4,3)</b>   |
| . Oneri fiscali                                   | (27,5)                   | (7,5)       | (0,1)                           | (0,1)          | 3,1     | <b>(32,1)</b>  |
| . Risultato netto delle attività in funzionamento | 57,7                     | 13,0        | (5,9)                           | (4,6)          | 2,2     | <b>62,4</b>    |
| . Posiz. fin. netta (attiva)/passiva              | 843,8                    | 300,3       | 39,6                            | 5,7            | (338,4) | <b>851,0</b>   |

(-) comprende oneri di ristrutturazione per Euro 2,3 milioni

| ATTIVITÀ IN FUNZIONAMENTO                         | SITUAZIONE al 31.03.2007 |             |                                 |                |         | TOTALE         |
|---|--------------------------|-------------|---------------------------------|----------------|---------|----------------|
|   | Tyre                     | Real Estate | Broadband access<br>& Photonics | Altre attività | Altro   |                |
| (valori in milioni di euro)                       |                          |             |                                 |                |         |                |
| . Vendite   | 1.060,0                  | 708,6       | 25,1                            | 17,4           | 0,2     | <b>1.811,3</b> |
| . Vendite (escluso DGAG)                          |                          | 201,0       |                                 |                |         | <b>1.303,7</b> |
| . Margine operativo lordo                         | 150,9                    | 36,9        | (3,4)                           | (1,5)          | (1,3)   | <b>181,6</b>   |
| . Risultato operativo                             | 103,7                    | 34,5        | (3,8)                           | (1,7)          | (3,2)   | <b>129,5</b>   |
| . Risultato da partecipazioni                     | -                        | 12,8        | -                               | -              | 0,9     | <b>13,7</b>    |
| . Ris. operativo compr. risultato partecipazioni  | 103,7                    | 47,3        | (3,8)                           | (1,7)          | (2,3)   | <b>143,2</b>   |
| . Oneri/proventi finanziari                       | (13,8)                   | (15,1)      | (0,4)                           | 0,0            | (17,1)  | <b>(46,4)</b>  |
| . Oneri fiscali                                   | (31,8)                   | (12,4)      | 0,0                             | 0,0            | 2,7     | <b>(41,5)</b>  |
| . Risultato netto delle attività in funzionamento | 58,1                     | 19,8        | (4,2)                           | (1,7)          | (16,7)  | <b>55,3</b>    |
| . Posiz. fin. netta (attiva)/passiva              | 734,7                    | 966,9 *     | 20,5                            | 3,0            | 1.348,7 | <b>3.073,8</b> |

\* compreso impatto per deconsolidamento attività DGAG

## **Vendite**

Le vendite del primo trimestre 2008 ammontano a Euro 1.314,1 milioni rispetto a Euro 1.811,3 milioni (Euro 1.303,7 milioni escluso deconsolidamento di DGAG) dello stesso periodo dello scorso esercizio.

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

|                                | <b>1° trim. 2008</b> | <b>1° trim. 2007</b> |
|--------------------------------|----------------------|----------------------|
| . Pirelli Tyre                 | 81,9%                | 81,5%                |
| . Pirelli Real Estate          | 14,4%                | 14,4%                |
| . Broadband access & Photonics | 2,3%                 | 2,7%                 |
| . Altre attività               | 1,4%                 | 1,4%                 |

La ripartizione per area geografica di destinazione è la seguente:

|                                  | <i>(in milioni di euro)</i> |                |                          |                |
|----------------------------------|-----------------------------|----------------|--------------------------|----------------|
|                                  | <b>I° trim. 2008</b>        |                | <b>I° trim. 2007 (*)</b> |                |
| Europa:                          |                             |                |                          |                |
| . Italia                         | 303,1                       | 23,06%         | 367,5                    | 20,28%         |
| . Resto Europa (*)               | 443,0                       | 33,69%         | 924,2                    | 51,03%         |
| America del Nord                 | 74,0                        | 5,63%          | 83,7                     | 4,62%          |
| Centro America e America del Sud | 327,8                       | 24,93%         | 274,7                    | 15,17%         |
| Oceania, Africa ed Asia          | 166,9                       | 12,69%         | 161,2                    | 8,90%          |
|                                  | <b>1.314,8</b>              | <b>100,00%</b> | <b>1.811,3</b>           | <b>100,00%</b> |

(\*) la voce del 2007 comprende l'effetto del deconsolidamento delle attività DGAG per un importo pari a Euro 507,6 milioni

### **Risultato operativo**

Il risultato operativo del primo trimestre 2008 ammonta a Euro 114,6 milioni contro Euro 129,5 milioni del primo trimestre del 2007.

La variazione relativa ai singoli segmenti di business è la seguente:

*in milioni di euro*

|   |               |
|---|---------------|
| <b>Risultato operativo al 31 marzo 2007</b> | <b>129,5</b>  |
| . Pirelli Tyre                              | (3,4)         |
| . Pirelli Real Estate                       | (10,0)        |
| . Broadband access & Photonics              | 0,3           |
| . Altre attività                            | (2,3)         |
| . Altro                                     | 0,5           |
|   | <b>(14,9)</b> |
| <b>Risultato operativo al 31 marzo 2008</b> | <b>114,6</b>  |

### **Risultato operativo comprensivo del risultato da partecipazioni**

Il risultato operativo comprensivo del risultato da partecipazioni del primo trimestre 2008 ammonta a Euro 98,8 milioni contro Euro 143,2 milioni del primo trimestre del 2007.

La variazione relativa ai singoli segmenti di business è la seguente:

|   |                           |
|---|---------------------------|
|   | <i>in milioni di euro</i> |
| <b>Risultato operativo post partecipazioni al 31 marzo 2007</b> | <b>143,2</b>              |
| . Pirelli Tyre  | (3,5)                     |
| . Pirelli Real Estate   | (22,4)                    |
| . Broadband access & Photonics                                  | 0,3                       |
| . Altre attività  | (2,6)                     |
| . Altro   | (16,2)                    |
|   | <b>(44,4)</b>             |
| <b>Risultato operativo post partecipazioni al 31 marzo 2008</b> | <b>98,8</b>               |

La voce “altro” comprende una rettifica di valore apportata alla partecipazione in Telecom Italia S.p.A. per Euro 37,5 milioni.

### **Patrimonio netto**

Il patrimonio netto passa da Euro 3.804,1 milioni del 31 dicembre 2007 a Euro 3.187,5 milioni al 31 marzo 2008.

Il patrimonio netto di competenza di Pirelli & C. S.p.A. è pari a Euro 2.772,5 milioni (Euro 0,516 per azione) rispetto ad Euro 2.980,2 milioni (Euro 0,555 per azione) al 31 dicembre 2007.

Le variazioni intervenute nel periodo sono sintetizzate dalla tabella seguente:

|   | <i>(in milioni di euro)</i> |                |                |
|---|-----------------------------|----------------|----------------|
|   | <b>Gruppo</b>               | <b>Terzi</b>   | <b>Totale</b>  |
| <b>Patrimonio netto al 31 dicembre 2007</b>                                 | <b>2.980,2</b>              | <b>823,9</b>   | <b>3.804,1</b> |
| Differenze da conversione monetaria   | (69,0)                      | (12,0)         | (81,0)         |
| Risultato del periodo   | 33,8                        | 28,6           | 62,4           |
| Dividendi erogati a terzi pagati da Pirelli Tyre                            |                             | (35,2)         | (35,2)         |
| Acquisizione Speed S.p.A.   |                             | (385,8)        | (385,8)        |
| Acquisto azioni Pirelli & C. Real Estate S.p.A.                             |                             | (12,2)         | (12,2)         |
| Adeguamento a fair value di attività finanziarie disponibili per la vendita | (171,8)                     |                | (171,8)        |
| Aumento capitale in controllate sottoscritto da terzi                       |                             | 6,0            | 6,0            |
| Altre variazioni  | (0,7)                       | 1,7            | 1,0            |
| <b>Totale variazioni</b>  | <b>(207,7)</b>              | <b>(408,9)</b> | <b>(616,6)</b> |
| <b>Patrimonio netto al 31 marzo 2008</b>                                    | <b>2.772,5</b>              | <b>415,0</b>   | <b>3.187,5</b> |

## **Posizione finanziaria netta**

La posizione finanziaria netta passa da un attivo di Euro 302,1 milioni del 31 dicembre 2007 a un passivo di Euro 851 milioni al 31 marzo 2008, con una variazione sintetizzata dalla tabella seguente:

*(in milioni di euro)*

|  |                  |
|--|------------------|
| <b>Posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2007</b> | <b>302,1</b>     |
| Differenze da conversione monetaria                    | (16,4)           |
| Flusso di gestione ordinaria                           | (198,0)          |
| Oneri/Proventi finanziari e fiscali                    | (36,4)           |
| Impatto acquisizione Speed S.p.A.                      | (835,5)          |
| Dividendi erogati a terzi da Pirelli Tyre              | (35,2)           |
| Acquisto azioni Pirelli & C. Real Estate S.p.A.        | (16,2)           |
| Acquisto azioni RCS                                    | (4,0)            |
| Altre variazioni                                       | (11,4)           |
| <b>Totale variazioni</b>                               | <b>(1.153,1)</b> |
| <b>Posizione finanziaria netta al 31 marzo 2008</b>    | <b>(851,0)</b>   |

## **Dipendenti**

I **dipendenti** del Gruppo al 31 marzo 2008 sono 31.293 unità (di cui 3.056 unità temporanei) contro i 30.813 unità al 31 dicembre 2007, con una crescita di 480 unità legata soprattutto allo sviluppo dei business pneumatici e immobiliare specialmente in Germania.

**PROSPETTI CONTABILI**

**E**

**COMMENTI**

| Dati economici   | Primo<br>trimestre<br>2008 | Primo<br>trimestre<br>2007 | Progressivo<br>al 31/12/2007 |
|--|----------------------------|----------------------------|------------------------------|
| <i>valori in migliaia di Euro</i>  |                            |                            |                              |
| Vendite  | 388                        | 349                        | 1.579                        |
| Altri ricavi   | 239                        | 409                        | 5.151                        |
| <b>Valore della Produzione</b>   | <b>627</b>                 | <b>758</b>                 | <b>6.730</b>                 |
| Costo del venduto  | (1.695)                    | (812)                      | (6.756)                      |
| Costo del personale  | (419)                      | (873)                      | (3.310)                      |
| <b>Margine operativo lordo</b>   | <b>(1.487)</b>             | <b>(927)</b>               | <b>(3.336)</b>               |
| Ammortamenti   | (34)                       | (80)                       | (305)                        |
| <b>Risultato operativo</b>   | <b>(1.521)</b>             | <b>(1.007)</b>             | <b>(3.641)</b>               |
| Risultato da partecipazioni e valutazione di attività e passività finanziarie e proventi da negoziazione titoli    | 5.631                      | 8.256                      | 35.907                       |
| <b>Risultato operativo (incluso risultato da partecipazioni e valutazione di attività e passività finanziarie)</b> | <b>4.110</b>               | <b>7.249</b>               | <b>32.266</b>                |
| (Oneri)/Proventi finanziari  | (9.537)                    | (7.094)                    | (33.221)                     |
| <b>Risultato prima delle imposte</b>   | <b>(5.427)</b>             | <b>155</b>                 | <b>(955)</b>                 |
| Oneri fiscali  |                            | (72)                       | (148)                        |
| <b>Risultato derivante dalle attività in funzionamento</b>   | <b>(5.427)</b>             | <b>83</b>                  | <b>(1.103)</b>               |
| Utile / (perdita) netta da attività cedute   |                            |                            | 2.804                        |
| <b>Risultato del periodo</b>   | <b>(5.427)</b>             | <b>83</b>                  | <b>1.701</b>                 |
| Di pertinenza della Società  | (5.427)                    | 83                         | 1.701                        |
| Di pertinenza di Terzi   | -                          | -                          | -                            |

## **Commento ai prospetti contabili consolidati al 31 marzo 2008**

### **Forma e Contenuto**

Il presente Resoconto intermedio di gestione relativo al primo trimestre 2008 è redatto in base all'art. 154 *ter* del Decreto Legislativo n.58/1998 nonché alle disposizioni Consob in materia.

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 2008 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 2008 potrebbe essere interessato da tali modifiche.

I principi contabili adottati per la redazione del presente Resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2008 non sono cambiati rispetto a quanto descritto nelle note al bilancio al 31 dicembre 2007, a cui per maggiori dettagli si fa rinvio.

### **Dati economici**

#### **Vendite**

Le vendite al 31 marzo 2008 ammontano a Euro 0,4 milioni in linea con l'anno precedente.

#### **Costo del lavoro**

Il costo del lavoro al 31 marzo 2008 ammonta a Euro 0,4 milioni rispetto a Euro 0,9 milioni dello stesso periodo dell'esercizio precedente, in seguito alla riduzione degli organici da 33 a 25 unità.

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

Al 31 marzo 2008 il valore è positivo per Euro 4,1 milioni: il risultato è dovuto al contributo positivo di Pirelli & C. S.p.A. (Euro 8,6 milioni) e a quello di Energie Investimenti S.p.A. (Euro 1,6 milioni), negativo invece l'adeguamento a *fair value* di attività e passività finanziarie (Euro 2,9 milioni) e il contributo di Pirelli & C. Ambiente S.p.A. (Euro 0,6) e Pirelli & C. Eco Technology S.p.A. (Euro 1,1 milioni).

Al 31 marzo 2007 il risultato da partecipazioni e valutazione di attività e passività finanziarie era positivo per Euro 7,2 milioni, includendo un adeguamento positivo per Euro 2,1 milioni delle attività valutate a *fair value*.

## **Oneri e proventi finanziari**

Gli oneri e proventi finanziari presentano al 31 marzo 2008 un saldo negativo di Euro 9,5 milioni, con una variazione negativa rispetto al corrispondente periodo del 2007 pari ad Euro 2,4 milioni derivante dall'incremento della posizione finanziaria netta media del periodo e dall'aumento dei tassi di interesse di riferimento.

## **Posizione finanziaria netta**

L'indebitamento netto consolidato passa da Euro 690,6 milioni al 31 dicembre 2007 a Euro 499,7 milioni al 31 marzo 2008.

La riduzione dell'indebitamento, già commentato in precedenza, è sostanzialmente ascrivibile all'iscrizione del credito finanziario nei confronti di Pirelli & C. S.p.A. in seguito allo stacco delle cedole per la distribuzione del dividendo straordinario per Euro 211,1 milioni.

| <b>Posizione finanziaria netta</b>                             | (indicatore)     |                   |
|--|------------------|-------------------|
| alternativo di performance non previsto dai principi contabili |                  |                   |
| <i>valori in migliaia di euro</i>                              | <b>31/03/08</b>  | <b>31/12/2007</b> |
| Debiti verso banche ed altri finanziatori                      | (240.663)        | (249.914)         |
| Disponibilità liquide  | 10.160           | 6.670             |
| Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico  | (5.238)          | (2.602)           |
| Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico   |                  | 200               |
| Altri crediti finanziari                                       | 211.475          | 115               |
| <b>Posizione finanziaria netta a breve termine</b>             | <b>(24.266)</b>  | <b>(245.531)</b>  |
| Debiti finanziari a medio termine                              | (488.743)        | (458.449)         |
| Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico  |                  |                   |
| Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico   | 1.700            | 1.740             |
| Finanziamenti attivi   | 11.600           | 11.600            |
| <b>Posizione finanziaria netta a medio termine</b>             | <b>(475.443)</b> | <b>(445.109)</b>  |
| <b>Posizione finanziaria netta totale</b>                      | <b>(499.709)</b> | <b>(690.640)</b>  |

**Dichiarazione ai sensi dell'articolo 154-bis comma 2 del  
Decreto Legislativo 24 febbraio 1998 n. 58 ("Testo Unico della Finanza)**

Il sottoscritto Dott. Roberto Rivellino, Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari della Camfin S.p.A., con sede legale in Milano, via Gaetano Negri 8, capitale sociale Euro 191.199.414,64, codice fiscale, partita IVA e numero di iscrizione nel Registro delle Imprese di Milano 00795290154

**dichiara**

ai sensi del comma 2 dell'articolo 154 bis del Testo Unico della Finanza che l'informativa contabile contenuta nel presente **Resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2008** corrisponde alle risultanze documentali, ai libri e alle scritture contabili.

Milano, 12 maggio 2008

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