

CAMFIN S.p.A.

Resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2008



CAMFIN S.p.A. – Cariche sociali

Consiglio di Amministrazione ¹

Presidente ²	Marco Tronchetti Provera
Vice Presidente ²	Carlo Alessandro Puri Negri
Amministratore Delegato ²	Giorgio Luca Bruno
Amministratori	Andrea Acutis <input type="checkbox"/> Nicoletta Greco * <input type="checkbox"/> Roberto Haggiag Mario Notari * <input type="checkbox"/> Alberto Pirelli Arturo Sanguinetti * <input type="checkbox"/> Giuseppe Tronchetti Provera Luigi 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 Roberto Rivellino

Collegio Sindacale ³

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

Società di Revisione ⁴

Reconta Ernst & Young S.p.A.

Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari ⁵

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 30 settembre 2008

SOMMARIO

❖ Relazione degli Amministratori	4
• Andamento del Gruppo Camfin	4
• Prospetti contabili redatti in forma sintetica	4
• Il Gruppo Camfin al 30 settembre 2008	12
• La Capogruppo Camfin S.p.A.	16
• 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	22
• Prevedibile evoluzione dell'attività per l'esercizio in corso	22
• Rapporti con parti correlate	22
• Il Gruppo Pirelli & C.	24
❖ Prospetti contabili	28
❖ Commento ai prospetti contabili	30
❖ Adeguamento alle disposizioni di cui all'articolo 36 del Regolamento Consob 16191/2007 concernente la disciplina dei mercati	33
❖ Dichiarazione ai sensi dell'articolo 154-bis comma 2 del decreto legislativo 24 febbraio 1998 n.58	34

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

A partire dal bilancio al 31 dicembre 2004, in considerazione della scarsa significatività dei margini delle società “operative”, il Gruppo Camfin – in aggiunta ai prospetti contabili in forma integrale - ha presentato il bilancio consolidato anche in forma sintetica, con riferimento al cosiddetto “Sistema Holding”. Tale rappresentazione prevedeva che le “holding finanziarie” e le società di servizi fossero consolidate con il metodo integrale, mentre le società operative, al pari delle collegate, fossero consolidate con il metodo del patrimonio netto. Il processo di riorganizzazione del Gruppo, concluso nel terzo trimestre del 2008, ha determinato un sostanziale superamento delle differenze tra bilancio consolidato integrale e bilancio consolidato sintetico del “Sistema Holding”. Pertanto, a partire dal resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2008, il Gruppo torna a presentare i propri prospetti contabili nella sola forma integrale.

L’area di consolidamento risulta essere la seguente :

	% di possesso	
	30/09/2008	31/12/2007
<i>Consolidamento integrale</i>		
Cam Finanziaria S.p.A.	-	-
Cam Partecipazioni S.p.A.	100,00%	100,00%
Cesar S.r.l.	100,00%	100,00%
Cam Immobiliare S.p.A.	100,00%	100,00%
Perhopolis S.r.l. in liquidazione	100,00%	100,00%
<i>Consolidamento con il metodo del patrimonio netto</i>		
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%
Energie Investimenti S.p.A.	40,00%	40,00%

(*) 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

	30/09/08	30/09/07
Quota nel risultato da partecipazioni valutate a patrimonio netto	(25,653)	21,560
Dividendi da altre partecipazioni	23	-
Adeguamento a <i>fair value</i> di attività e passività finanziarie	(10,409)	4,683
Risultato da negoziazione titoli e partecipazioni	-	7,612
Proventi netti da partecipazioni	(36,039)	33,855
Oneri finanziari netti	(25,339)	(23,938)
Costi e ricavi strutture operative	(4,330)	(4,919)
Oneri e ricavi non ricorrenti	9,420	600
Risultato ante imposte	(56,288)	5,598
Imposte correnti	(550)	(19)
Imposte differite	(2,946)	(242)
Risultato netto	(59,784)	5,337

Quota di risultato di partecipazioni valutate a patrimonio netto

valori in migliaia di Euro

	30/09/2008	30/09/2007
Pirelli & C. S.p.A.	(13.100)	32.235
Pirelli & C. Ambiente S.p.A.	(1.402)	(2.486)
Pirelli & C. Eco Technology S.p.A.	(3.924)	-
Cam Petroli S.r.l.	-	426
Energie Investimenti S.p.A.	(7.227)	(8.583)
Teleparking S.r.l.	-	(32)
	(25.653)	21.560
Rettifiche di consolidamento	-	-
Totale	(25.653)	21.560

Il risultato delle partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto è negativo per Euro 25,7 milioni, dato che si confronta con quello positivo di Euro 21,6 milioni del 30 settembre 2007.

Per quanto riguarda i risultati del Gruppo Pirelli & C. S.p.A., nei primi nove mesi del 2008 hanno risentito degli effetti della crisi finanziaria internazionale sui due principali settori di riferimento, *automotive* e immobiliare, e sul livello dei consumi, soprattutto in Europa e in Nord America.

Il mercato dei pneumatici ha registrato nel corso dei primi nove mesi una crescente debolezza dovuta alla combinazione di più fattori. In termini di volumi, il canale ricambi, che determina gran parte delle vendite del business, è stato penalizzato dalla riduzione della domanda, soprattutto nei mercati occidentali (sia nel segmento *consumer* sia in quello *industrial*), mentre sul canale primo equipaggiamento ha inciso la forte contrazione delle vendite di auto in Europa occidentale (-10% nel terzo trimestre, -5% nei primi nove mesi rispetto al 2007) e in Nord America (-15% nel terzo trimestre, -11% nei primi nove mesi rispetto al 2007), con uno scenario in peggioramento anche in alcuni paesi emergenti come la Cina. In termini di margini, il settore ha sofferto la forte crescita dei prezzi delle materie prime, che hanno raggiunto i massimi dell'anno proprio nel terzo trimestre, prima di iniziare un trend di rapida discesa di cui Pirelli beneficerà soprattutto a partire dal primo trimestre del 2009. Per il Gruppo il rincaro delle materie prime ha determinato nei nove mesi maggiori costi per 121 milioni di euro (76 milioni di euro nel solo terzo trimestre).

Prosegue anche la difficile congiuntura del mercato immobiliare, penalizzato dalla riduzione dei prezzi, dal rallentamento delle transazioni e dalle difficoltà di accesso al credito, oltre che da un generale clima di sfiducia sul settore.

In tale contesto, il Gruppo Pirelli ha chiuso i primi nove mesi con ricavi sostanzialmente stabili e una riduzione dei margini rispetto al 2007. Su tali risultati pesa soprattutto la performance del terzo trimestre che, alla luce dell'attuale congiuntura, si è concluso con una flessione dei principali indicatori rispetto sia allo stesso periodo del 2007 sia ai due trimestri precedenti. Il risultato netto è stato negativo, soprattutto a causa della svalutazione della partecipazione in Telecom Italia effettuata nel corso del primo semestre. Grazie al proprio assetto industriale multinazionale, Pirelli ha comunque beneficiato del buon andamento del business nei paesi emergenti (soprattutto America Latina e Cina), e della crescita del risultato operativo della divisione pneumatici *industrial*. Si segnala anche il positivo risultato delle attività *broadband*, con vendite e margini operativi in crescita.

Dividendi da altre partecipazioni

In questa voce si riferisce ai dividendi incassati da partecipazioni di minoranza non rientranti nel perimetro di consolidamento. In particolare Euro 23,0 migliaia sono i dividendi distribuiti dal fondo Mid Capital Mezzanine.

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 30 settembre 2008 la voce è composta interamente dall'adeguamento al *fair value* delle Put & Call relative a Pirelli & C. S.p.A. detenute da Camfin S.p.A., negativo per Euro 10.391 migliaia, e dalla variazione del *fair value* degli strumenti derivati detenuti a copertura dei finanziamenti bancari, negativa per Euro 18 migliaia.

Al 30 settembre 2007 l'adeguamento includeva Euro 1.796 migliaia come variazione positiva derivante dall'adeguamento delle opzioni Put & Call su azioni Pirelli & C. S.p.A. e la variazione del *fair value* degli strumenti derivati detenuti a copertura dei finanziamenti bancari per Euro 738 migliaia. La voce includeva, 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 migliaia.

Risultato da negoziazioni titoli e partecipazioni

Al 30 settembre 2007 tale voce include la plusvalenza relativa alla vendita a Gaz de France del 20% della partecipazione in Energie Investimenti S.p.A., ridotta dal 60% al 40% per effetto dell'esercizio della *call option* da parte di Gaz de France.

Oneri finanziari netti

Gli oneri finanziari netti ammontano a Euro 25,3 milioni, in peggioramento di Euro 1,4 milioni rispetto al corrispondente periodo precedente. Il dato è spiegato dall'incremento dei tassi d'interesse di riferimento che si sono incrementati in media di circa un punto percentuale.

Costi e ricavi strutture operative

Al 30 settembre 2008 è pari a Euro 4.330 migliaia ed è in riduzione rispetto all'anno precedente.

Oneri e ricavi non ricorrenti

La voce rappresenta l'effetto tra gli oneri e i proventi non ricorrenti del Gruppo nel periodo. I proventi non ricorrenti sono imputabili esclusivamente alla plusvalenza realizzata per l'alienazione del terreno di Pero sul consolidato del Gruppo Camfin, pari a Euro 11,6 milioni. Nel 2007 i ricavi non ricorrenti includevano il rilascio parziale del fondo stanziato per le bonifiche appostato nel 2006 per i terreni di Pero.

Stato patrimoniale redatto in forma sintetica

valori in migliaia di Euro

	30/09/2008	31/12/2007
Immobilizzazioni finanziarie	848.489	1.183.430
Immobilizzazioni materiali	297	265
Immobilizzazioni immateriali	142	222
Capitale Circolante Netto	5.211	(*) 27.072
	854.139	1.210.989
Patrimonio netto	316.849	515.909
Fondi	4.211	4.440
Posizione Finanziaria Netta	533.079	690.640
	854.139	1.210.989

(*) incluse attività destinate ad essere cedute

Immobilizzazioni finanziarie

Il valore della partecipazione in Pirelli & C. S.p.A., determinato in applicazione del metodo del patrimonio netto, si è ridotto rispetto al 31 dicembre 2007 di Euro 335,0 milioni. Tale variazione è riferibile per Euro 211,1 milioni alla distribuzione del dividendo straordinario e per Euro 124,0 milioni alla riduzione di patrimonio che la collegata ha registrato nei nove mesi. Quest'ultima è dovuta alla perdita di periodo (Euro 13,1 milioni), alla riduzione del *fair value* delle attività disponibili per la negoziazione, adeguate al valore espresso dai mercati finanziari al 30 settembre 2008 (Euro 50,4 milioni), all'adeguamento attuariale dei fondi per dipendenti (Euro 28,1 milioni); la restante parte è invece imputabile alla distribuzione di dividendi e alla movimentazione delle riserve da conversione monetaria.

Nel mese di agosto, tramite la controllata Cesar S.r.l., è stata acquisita una quota pari al 10% della società Camelot S.r.l. per un controvalore di Euro 2,0 milioni.

Inoltre sono state incrementate le quote del fondo Ambienta I e Value Secondary Investments nell'ambito degli impegni a suo tempo sottoscritti.

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 finanziarie	30/09/2008	31/12/2007
Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto (*)		
Pirelli & C. S.p.A.	754.065	1.089.719
Pirelli & C. Ambiente S.p.A.	1.855	806
Pirelli & C. Eco Technology S.p.A.	9.771	5.856
Energie Investimenti S.p.A.	76.063	83.288
	841.754	1.179.669
Partecipazioni valutate con il metodo del costo		
EuroQube S.A.	490	490
Serendipity Energia S.r.l.	1.000	1.000
Value Secondary Investments SICAR S.C.A.	1.376	748
Fondo Mid Capital Mezzanine	1.523	1.523
Ambienta S.G.R. S.p.A.	6	-
Fondo Ambienta I	340	-
Camelot S.r.l.	2.000	-
	6.735	3.761
Totale Immobilizzazioni Finanziarie	848.489	1.183.430

(*) 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.

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 5.211 migliaia e registra un forte decremento rispetto al 31 dicembre 2007 dovuto all'alienazione del terreno di Pero, riclassificato al 31 dicembre 2007 tra le attività destinate ad essere cedute.

Fondi

Il decremento rispetto al 31 dicembre 2007, pari ad Euro 229,0 migliaia, è dovuto al parziale utilizzo del fondo bonifica appostato in relazione alle attività da svolgere sul terreno di Pero.

Patrimonio netto

Il patrimonio netto ammonta a Euro 316,8 milioni, in riduzione rispetto al 31 dicembre 2007 di Euro 199,1 milioni. Il decremento è dovuto per Euro 51,5 milioni alla distribuzione di riserve avvenuta nel mese di maggio 2008, per Euro 100,0 milioni alla riduzione del patrimonio netto della collegata Pirelli & C. S.p.A. al netto dei dividendi distribuiti a Camfin S.p.A. e per la restante parte (Euro 47,6 milioni) al risultato della capogruppo e delle altre società del Gruppo.

Posizione finanziaria netta consolidata

valori in migliaia di Euro

	30/09/2008	31/12/2007
Debiti verso banche ed altri enti finanziatori	(247.810)	(249.914)
Finanziamenti attivi	304	115
Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	578	200
Disponibilità liquide	72.226	6.670
Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	(12.993)	(2.602)
Debiti finanziari a medio termine	(358.329)	(458.449)
Indebitamento finanziario netto	(546.024)	(703.980)
Finanziamenti attivi non correnti	11.600	11.600
Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico non correnti	1.345	1.740
Posizione finanziaria netta totale	(533.079)	(690.640)

Il sensibile miglioramento della posizione finanziaria netta al 30 settembre 2008 è dovuto al “dividendo straordinario” deliberato dalla collegata Pirelli & C. S.p.A. a seguito della vendita della partecipazione in Telecom Italia S.p.A. e all’alienazione del terreno di Pero.

La posizione finanziaria netta passiva consolidata passa da Euro 690,6 milioni (al 31 dicembre 2007) ad Euro 533,0 milioni in ulteriore riduzione rispetto al dato di Euro 547,7 milioni del 30 giugno 2008.

Nella tabella sottostante sono indicati i principali movimenti:

<i>in Euro milioni</i>	
Dividendo straordinario Pirelli & C. S.p.A.	211,1
Dividendo ordinario Pirelli & C. S.p.A.	21,9
Distribuzione riserve	(51,5)
Cash Flow della gestione ordinaria	(7,2)
Ricapitalizzazione Pirelli & C. Ambiente S.p.A.	(2,5)
Aumento capitale Pirelli & C. Eco Technology S.p.A.	(7,8)
Adeguamento a <i>fair value</i>	(10,4)
Acquisto quote fondo Vivaldi	(9,0)
Acquisto partecipazione in Camelot S.r.l.	(2,0)
Alienazione terreno di Pero	40,3
Oneri finanziari	(25,3)
Variazione della posizione finanziaria netta	157,6

Il Gruppo Camfin al 30 settembre 2008

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 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 2008 si può riassumere come segue:

<i>Valori in migliaia di Euro</i>	<i>Terzo trimestre 2008</i>	<i>Terzo trimestre 2007</i>	<i>Progressivo al 30/09/2008</i>	<i>Progressivo al 30/09/2007</i>	<i>Progressivo al 31/12/2007</i>
Ricavi delle vendite	105	482	737	1.296	1.579
Altri ricavi (inclusa var. lav. in corso)	12.601	171	13.185	1.176	5.151
Valore della produzione	12.706	653	13.922	2.472	6.730
Margine Operativo Lordo	9.681	(1.456)	5.198	(4.085)	(3.336)
Risultato Operativo	9.642	(1.532)	5.090	(4.319)	(3.641)
Risultato Operativo (incluso risultato da partecipazioni e valutazione di attività e passività finanziarie)	(6.317)	5.100	(30.949)	29.469	32.266
(Oneri)/Proventi finanziari	(7.934)	(8.808)	(25.339)	(23.871)	(33.221)
Risultato prima delle imposte	(14.251)	(3.708)	(56.288)	5.598	(955)
Imposte	(3.495)	(50)	(3.496)	(261)	(148)
Risultato netto delle attività di funzionamento	(17.746)	(3.758)	(59.784)	5.337	(1.103)
Utile/ (Perdita) netta da attività cedute					2.804
Risultato netto di pertinenza	(17.746)	(3.758)	(59.784)	5.337	1.701
Risultato netto di pertinenza per azione (Euro) (*)	(0,05)	0,00	(0,16)	0,01	0,01
Dipendenti n. (a fine periodo)	22	33	22	31	28
Patrimonio netto	316.849	541.841	316.849	541.841	515.909
Patrimonio netto di pertinenza	316.849	541.841	316.849	541.841	515.909
Patrimonio netto di pertinenza per azione (Euro) (**)	0,86	1,47	0,86	1,47	1,40
Posizione finanziaria netta (attiva)/passiva	533.079	640.383	533.079	640.383	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 0,7 milioni, in diminuzione rispetto all'anno precedente.

Margine operativo lordo

Il margine operativo lordo è positivo per Euro 5,2 milioni grazie alla plusvalenza realizzata con la cessione dell'area di Pero dell'ex Deposito di prodotti petroliferi nel mese di agosto 2008.

Risultato operativo

Il risultato operativo è positivo per Euro 5,1 milioni, rispetto ad un valore negativo di Euro 4,3 milioni a fine settembre 2007.

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

Al 30 settembre 2008 il valore è negativo per Euro 30,9 milioni: il risultato è dovuto al contributo negativo di Pirelli & C. S.p.A. (Euro 13,1 milioni) e a quello di Energie Investimenti S.p.A. (Euro 7,2 milioni) oltre all'adeguamento a *fair value* di attività e passività finanziarie (Euro 10,4 milioni) e alle perdite di Pirelli & C. Ambiente S.p.A. (Euro 1,4 milioni) e di Pirelli & C. Eco Technology S.p.A. (Euro 3,9 milioni).

Al 30 settembre 2007 il risultato da partecipazioni e da valutazione di attività e passività finanziarie era positivo per Euro 29,5 milioni, con un adeguamento positivo per Euro 4,7 milioni delle attività valutate a *fair value* e una plusvalenza realizzata per l'alienazione del 20% di Energie Investimenti pari Euro 7,6 milioni.

Oneri e proventi finanziari

Gli oneri e proventi finanziari presentano al 30 settembre 2008 un saldo negativo di Euro 25,3 milioni, con una variazione negativa rispetto al corrispondente periodo del 2007 pari ad Euro 1,5 milioni derivante dall'incremento dei tassi di interesse di riferimento di circa un punto percentuale.

Patrimonio netto

Il patrimonio netto ammonta a Euro 316,8 milioni, in riduzione rispetto al 31 dicembre 2007 di Euro 199,1 milioni. Il decremento è dovuto per Euro 51,5 milioni alla distribuzione di riserve avvenuta nel mese di maggio 2008, per Euro 100,0 milioni alla riduzione del

patrimonio netto della collegata Pirelli & C. S.p.A. al netto dei dividendi distribuiti a Camfin S.p.A. e per la restante parte (Euro 47,6 milioni) al risultato della capogruppo e delle altre società del Gruppo.

Posizione finanziaria netta

La posizione finanziaria netta del consolidato in forma integrale si attesta ad Euro 533,0 milioni rispetto a Euro 690,6 milioni al 31 dicembre 2007.

Per i commenti si rimanda alla precedente sezione.

Organico

Il personale al 30 settembre 2008 è composto da 22 unità, con una riduzione di sei unità rispetto al 31 dicembre 2007.

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

Il *risultato della gestione ordinaria* evidenzia una perdita di Euro 12,3 milioni, rispetto ad un dato negativo per Euro 17,9 milioni al 30 settembre 2007. Il risultato negativo, nonostante la contabilizzazione dei dividendi Pirelli & C. S.p.A. per Euro 21,9 milioni, è sostanzialmente dovuto all'adeguamento a *fair value* delle opzioni Put & Call sul titolo Pirelli & C. S.p.A., negativo per Euro 10,5 milioni a causa della particolare congiuntura dei mercati finanziari.

La *posizione finanziaria netta* passa da Euro 577,5 milioni al 31 dicembre 2007 a Euro 451,0 milioni. Nella tabella sottostante sono indicati i principali movimenti:

in Euro milioni

Dividendo straordinario Pirelli & C. S.p.A.	210,9
Dividendo ordinario Pirelli & C. S.p.A.	21,9
Cessione Pirelli & C. Eco Technology S.p.A.	16,2
Cessione Pirelli & C. Ambiente S.p.A.	3,9
Ricapitalizzazione Pirelli & C. Ambiente S.p.A.	(2,5)
Ricapitalizzazione Cam Partecipazioni S.p.A.	(5,0)
Cash Flow della gestione ordinaria	(5,9)
Aumento capitale Pirelli & C. Eco Technology S.p.A.	(7,8)
Acquisto quote fondo Vivaldi	(9,0)
Adeguamento a <i>fair value</i>	(10,5)
Ricapitalizzazione Cam Immobiliare S.p.A.	(13,0)
Oneri finanziari	(21,2)
Distribuzione riserve	(51,5)
Variazione della posizione finanziaria netta	126,5

Andamento delle principali società controllate, collegate e joint venture

Di seguito viene descritto l'andamento delle società del Gruppo Camfin:

ENERGIE INVESTIMENTI S.p.A.

Il Gruppo Energie Investimenti al 30 settembre 2008 ha registrato vendite per Euro 590,2 milioni rispetto a Euro 401,2 milioni di settembre 2007, relative a 1.359 milioni di metri cubi di gas venduto di cui 702 milioni di metri cubi per il mercato *Mass Market*.

I primi nove mesi del 2008 sono stati caratterizzati da una notevole pressione competitiva con i principali operatori presenti in maniera importante sui media nazionali attraverso campagne istituzionali e di prodotto.

La partenza di canali commerciali innovativi, come la grande distribuzione attraverso l'accordo con Auchan, completa il quadro di un'attività importante di ricerca del corretto *marketing mix*. In questo contesto la logica preponderante appare quella del *dual fuel*, ma si mantiene importante anche la competizione della vendita del solo prodotto elettrico.

L'Ebitda è positivo per Euro 4,3 milioni mentre nel settembre 2007 era negativo per Euro 6,4 milioni.

Il Gruppo presenta un Ebit negativo per Euro 4,7 milioni da ricondurre principalmente ad un prudenziale accantonamento a fondo rischi (circa Euro 4,0 milioni) e all'ammortamento dell'avviamento. Il risultato netto è negativo per Euro 12,1 milioni.

Nel corso del periodo Camfin ha avviato contatti con Suez-Gaz de France nell'ambito del processo di riassetto delle attività italiane del gruppo francese a seguito della fusione tra Suez e Gaz de France.

CAM PARTECIPAZIONI S.p.A. (già "Cam Partecipazioni S.r.l.")

Il risultato del periodo evidenzia una perdita di Euro 5.348 migliaia (al 30 settembre 2007 a parità di perimetro era negativo per Euro 6.477 migliaia).

Nel portafoglio delle partecipazioni della società, al 30 settembre 2008, la principale è la quota del 40% in Energie Investimenti S.p.A. in carico per Euro 99,2 milioni. Nel trimestre sono state acquisite le partecipazioni in Pirelli & C. Ambiente S.p.A. e in Pirelli & C. Eco Technology S.p.A. da Camfin S.p.A.: il trasferimento, supportato da apposita perizia, è avvenuto a valori di libro (circa Euro 20,0 milioni). Inoltre tramite la controllata Cesar S.r.l. è stata acquisita una quota pari al 10% della società Camelot S.r.l. per un controvalore di Euro 2,0 milioni.

Camelot, società attiva nel settore del *Private Equity* e della consulenza strategica per le PMI, nasce nel 2005 con l'obiettivo di individuare opportunità di investimento nei settori del lusso e del "Made in Italy", rivolgendosi in particolare ai settori del *lifestyle* e della moda, del benessere e del tempo libero. L'azienda opera tramite un modello di investimento "in cordata" definito *Club Deal* in cui, vengono sviluppati progetti imprenditoriali complessi con capitali privati di diversi investitori.

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 tale immobile (avvenuta nel dicembre 2005), non si sono registrati fatti di rilievo.

CAM IMMOBILIARE S.p.A.

In data 6 agosto 2008 Cam Immobiliare S.p.A. ha ceduto a Vivaldi, fondo comune di investimento immobiliare istituito e gestito da Pirelli RE Opportunities SGR, il terreno di circa 120.000 mq di superficie totale sito nei Comuni di Rho e Pero, per un importo di 40,3 milioni di euro.

Il terreno fa parte di un'area adiacente alla Nuova Fiera di Milano, in cui si prevede di realizzare un *entertainment center* ed un complesso direzionale. La vendita dell'area segue un percorso di valorizzazione che ha previsto anche lo svolgimento di una procedura competitiva. Il fondo Vivaldi è partecipato con quote paritetiche da Camfin S.p.A. e dal Gruppo Pirelli RE. L'obiettivo delle due società è coinvolgere nel fondo anche qualificati investitori istituzionali. Inoltre Pirelli RE Opportunities SGR, per conto del fondo Vivaldi, è subentrata a Camfin nel Consorzio insieme a Fondazione Fiera Milano e Gruppo Eni,

proprietari di ulteriori terreni e diritti volumetrici, il cui fine è la valorizzazione dell'intera area.

Sono proseguite nei tempi prestabiliti le attività di demolizione e bonifica dei terreni.

PIRELLI & C. AMBIENTE S.p.A.

Al 30 settembre 2008 le vendite del Gruppo Pirelli & C. Ambiente sono state pari a Euro 4,1 milioni con un risultato operativo negativo per Euro 2,0 milioni.

Sono proseguite le attività nei settori del recupero energetico dei rifiuti e del fotovoltaico. In particolare, è stata costituita la società PA Sgr con l'obiettivo di sviluppare direttamente iniziative nel comparto delle energie rinnovabili attraverso fondi di investimento. È già allo studio un primo fondo di tipo chiuso, focalizzato in investimenti infrastrutturali nel settore fotovoltaico, che opererà con modalità in grado di garantire un rendimento non sensibile all'andamento del petrolio, del mercato immobiliare o dei tassi di interesse. L'obiettivo di raccolta del nuovo fondo, aperto ad altri investitori, ammonta a 250 milioni di euro, a fronte di progetti già approvati per una potenza di circa 50 MegaWatt. Sempre Pirelli & C. Ambiente, a inizio 2008, ha costituito insieme ad ACEA la joint-venture paritetica Apice, con l'obiettivo di gestire progetti finalizzati alla produzione di energia rinnovabile basata sul combustibile di qualità derivato da rifiuti.

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

Le vendite al 30 settembre 2008 sono state pari a Euro 49,8 milioni con un risultato operativo negativo per Euro 6,5 milioni, proprio a causa dei costi sostenuti per lo *start-up* dei nuovi business.

Continua lo sviluppo della nuova linea di business dei filtri antiparticolato per la riduzione delle emissioni dei veicoli diesel. Nel corso del periodo la società ha continuato a vendere sistemi filtranti per veicoli commerciali leggeri e pesanti in Italia, dove Eco Technology ha ottenuto per prima l'omologazione di cinque linee di prodotto, ed è stata avviata la commercializzazione in alcuni paesi europei (Benelux, Germania, Regno Unito). Sul mercato cinese è in corso una sperimentazione sui mezzi pesanti della Municipalità di Pechino, mentre in Romania sarà operativo entro fine anno il nuovo stabilimento per la produzione di filtri antiparticolato per auto in primo equipaggiamento.

Fatti di rilievo avvenuti nel corso del trimestre

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

- In data 9 luglio 2008 Fondazione Fiera Milano, il Gruppo Eni e il Gruppo Camfin hanno firmato un accordo per dare vita a un Consorzio finalizzato alla valorizzazione congiunta di un'area di potenziali 120.000 mq di superficie lorda di pavimento (slp) situata nei comuni di Rho e Pero e adiacente alla Nuova Fiera di Milano. L'area in questione è composta da terreni di proprietà del Gruppo Camfin, del Gruppo Eni e da diritti volumetrici di proprietà di Fondazione Fiera Milano. Il processo di valorizzazione sarà gestito dal Consorzio che realizzerà, con il supporto di Sviluppo Sistema Fiera, lo studio di fattibilità e la predisposizione del relativo progetto urbanistico in sinergia con il nuovo polo espositivo. Il progetto urbanistico prevederà la realizzazione di un *entertainment center* e di un complesso direzionale funzionali allo sviluppo del territorio tenendo conto delle esigenze del Polo Fieristico nel contesto dell'Expo 2015. La presentazione del progetto alle competenti autorità amministrative è prevista per la primavera del 2009, l'inizio dei lavori è previsto nel corso del 2010.
- In data 24 luglio 2008 Camfin S.p.A. ha effettuato un versamento in conto capitale alla collegata Pirelli & C. Ambiente S.p.A., per un ammontare di Euro 980 migliaia.
- In data 26 luglio 2008 Cam Immobiliare S.p.A. ha versato la quota di sua pertinenza al Consorzio immobiliare per Euro 204 migliaia.
- In data 29 luglio 2008 la Provincia di Milano ha riconosciuto un ammontare pari a Euro 600 migliaia, come indennizzo per l'esproprio di un appezzamento di terreno sito nel Comune di Pero di proprietà di Cam Immobiliare S.p.A..
- In data 31 luglio 2008 è stato eseguito un ulteriore versamento di Euro 225 migliaia nel fondo Mid-Capital Mezzanine.
- In data 1 agosto 2008, nell'ambito del progetto di semplificazione societaria avviato nel 2007, sono state trasferite le partecipazioni Pirelli & C. Ambiente S.p.A. e Pirelli

& C. Eco Technology S.p.A. da Camfin S.p.A. a Cam Partecipazioni S.p.A. Il trasferimento è avvenuto a valori di libro.

- In data 6 agosto 2008 Cam Finanziaria S.p.A. ha acquisito n.18 quote del Fondo Vivaldi del valore nominale unitario di Euro 500 migliaia per un importo complessivo di Euro 9 milioni. Il valore del patrimonio iniziale del Fondo Vivaldi è pari ad Euro 18 milioni suddiviso in 36 quote.
- Nello stesso giorno Cam Immobiliare S.p.A ha ceduto a Vivaldi, fondo comune di investimento immobiliare istituito e gestito da Pirelli RE Opportunities SGR, il già citato terreno di circa 120.000 mq di superficie totale sito nei Comuni di Rho e Pero, per un importo di 40,3 milioni di euro (valore determinato per il fondo Vivaldi da un esperto indipendente). Il terreno fa parte di un'area adiacente alla Nuova Fiera di Milano, in cui si prevede di realizzare un *entertainment center* ed un complesso direzionale. La vendita dell'area segue un percorso di valorizzazione che ha previsto anche lo svolgimento di una procedura competitiva. In tutte le sue fasi l'operazione è stata sottoposta alle procedure previste per la gestione dei rapporti tra parti correlate. In particolare, gli organi sociali di Camfin e Pirelli RE si sono avvalsi delle perizie di esperti indipendenti, che hanno attestato la congruità delle condizioni. Il fondo Vivaldi è partecipato dalla stessa Camfin e dal Gruppo Pirelli RE, con quote paritetiche. L'obiettivo delle due società è coinvolgere nel fondo anche qualificati investitori istituzionali. Inoltre Pirelli RE Opportunities SGR, per conto del fondo Vivaldi, subentrerà a Camfin nel Consorzio costituito nelle scorse settimane insieme a Fondazione Fiera Milano e Gruppo Eni, proprietari di ulteriori terreni e diritti volumetrici, per valorizzare l'intera area.
- In data 7 agosto la società ha aperto una posizione di Put & Call di tipo europeo con scadenza 31 marzo 2009 per 20.000.000 azioni a costo zero. Dopo la sottoscrizione di questa opzione Camfin S.p.A. detiene diritti per l'acquisto di una quota pari all' 1,46% di azioni Pirelli & C. S.p.A.
- In data 7 agosto la controllata Cesar S.r.l. ha acquisito una quota pari al 10% della società Camelot S.r.l., società attiva nel settore del *Private Equity* e della consulenza strategica per le PMI, per un controvalore di Euro 2,0 milioni.

- In data 29 settembre la società ha ricapitalizzato per un ammontare pari a Euro 10 milioni la controllata Cam Immobiliare 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

I risultati del Gruppo nell'esercizio 2008 risentiranno degli effetti della crisi finanziaria in corso, che penalizzeranno in particolare il risultato netto consolidato, mentre la società capogruppo potrà attenuare il trend negativo grazie al ritorno al dividendo ordinario da parte della collegata Pirelli & C., distribuito nel maggio scorso, e al miglioramento della posizione finanziaria netta.

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 53,33% 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 2008 (in milioni di Euro):

Rapporti con società collegate e *joint venture*:

Ricavi per prestazioni e servizi diversi	0,2	Si riferiscono a servizi alle società GPI e al gruppo Energie Investimenti.
Dividendi erogati	21,9	Dividendi erogati dal Gruppo Pirelli & C.
Altri costi	0,8	Si riferiscono principalmente a servizi acquistati da società del Gruppo Pirelli & C. (Euro 0,8 milioni).
Proventi finanziari	0,6	Si tratta degli interessi sul finanziamento soci fruttifero erogato da Cam Partecipazioni S.p.A. al Gruppo Energie Investimenti S.p.A.
Debiti commerciali	0,4	Riguardano debiti di natura commerciale verso il Gruppo Pirelli & C.
Finanziamenti attivi	11,7	Si tratta di finanziamento soci fruttifero erogato da Cam Partecipazioni S.p.A. al Gruppo Energie Investimenti S.p.A.

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

I risultati del Gruppo Pirelli & C. S.p.A. nei primi nove mesi del 2008 hanno risentito degli effetti della crisi finanziaria internazionale sui due principali settori di riferimento, *automotive* e immobiliare, e sul livello dei consumi, soprattutto in Europa e in Nord America.

Il mercato dei pneumatici ha registrato nel corso dei primi nove mesi una crescente debolezza dovuta alla combinazione di più fattori. In termini di volumi, il canale ricambi, che determina gran parte delle vendite del business, è stato penalizzato dalla riduzione della domanda, soprattutto nei mercati occidentali (sia nel segmento consumer sia in quello industrial), mentre sul canale primo equipaggiamento ha inciso la forte contrazione delle immatricolazioni di auto in Europa occidentale (-10% nel terzo trimestre, -5% nei primi nove mesi rispetto al 2007) e in Nord America (-15% nel terzo trimestre, -11% nei primi nove mesi rispetto al 2007), con uno scenario in peggioramento anche in alcuni paesi emergenti come la Cina. In termini di margini, il settore ha sofferto la forte crescita dei prezzi delle materie prime, che hanno raggiunto i massimi dell'anno proprio nel terzo trimestre, prima di iniziare un trend di rapida discesa di cui Pirelli beneficerà soprattutto a partire dal primo trimestre del 2009.

Prosegue anche la difficile congiuntura del mercato immobiliare, penalizzato dalla riduzione dei prezzi, dal rallentamento delle transazioni e dalle difficoltà di accesso al credito, oltre che da un generale clima di sfiducia sul settore.

In tale contesto il Gruppo ha chiuso i primi nove mesi con ricavi sostanzialmente stabili e una riduzione dei margini rispetto al 2007. Su tali risultati pesa soprattutto la performance del terzo trimestre che, alla luce dell'attuale congiuntura, si è concluso con una flessione dei principali indicatori rispetto sia allo stesso periodo del 2007 sia ai due trimestri precedenti.

Il risultato netto è stato negativo, soprattutto a causa della svalutazione della partecipazione in Telecom Italia effettuata nel corso del primo semestre.

Grazie al proprio assetto industriale multinazionale, Pirelli ha comunque beneficiato del buon andamento del business nei paesi emergenti (soprattutto America Latina e Cina), e della crescita del risultato operativo della divisione pneumatici Industrial. Si segnala anche il positivo risultato delle attività broadband, con vendite e margini operativi in crescita.

Per fare fronte efficacemente all'attuale congiuntura, soprattutto alla debolezza dei mercati di riferimento in Europa, e favorire la futura crescita del Gruppo, Pirelli ha avviato negli ultimi mesi una serie di azioni di ristrutturazione e ulteriore focalizzazione sullo sviluppo e la competitività dei due principali business.

In particolare:

Business pneumatici

- nuovi investimenti per rafforzare la presenza nelle aree a maggiore crescita e aumentare la competitività della base industriale (incrementi della capacità produttiva in Brasile, Cina, Egitto e Romania e prossimo avvio di una joint-venture in Russia);
- focus sulla tecnologia e lo sviluppo di nuovi prodotti (*Vettura*: lancio del nuovo Cinturato Pirelli, pneumatico ecosostenibile per il mercato europeo e del Winter Sottozero Serie II, nuova gomma invernale a elevata sicurezza e alte prestazioni. Proseguono le attività di ricerca e sviluppo sul Cyber Tyre. *Moto*: introdotti lo Scorpion Trail per segmento moto enduro-stradali e il Metzeler Roadtec Z6 Interact per il segmento Sport Touring. *Industrial*: rinnovo del 70% della gamma in Cina e introduzione di nuove misure di pneumatici ribassati in Europa);
- azioni di ristrutturazione per rafforzare la competitività dell'assetto industriale in Europa e ridurre i costi delle strutture centrali. In particolare è stato annunciato un piano di ristrutturazione della fabbrica di Manresa (Spagna) con una riduzione del 30% della produzione e dell'organico entro la fine del 2008, e sono state avviate riduzioni di produzione sia temporanee che strutturali in altre fabbriche europee.

Business immobiliare

- piano di ristrutturazione finalizzato a generare una riduzione dei costi a regime per Euro 35-40 milioni annui. Il piano, annunciato in occasione del resoconto intermedio di gestione al 31 marzo, procede secondo i tempi previsti e porterà già a partire dall'esercizio 2009 un beneficio superiore a Euro 30 milioni;
- adeguamento del modello di business al mutato scenario attraverso la riorganizzazione in tre business unit: *residential*, *commercial* e *non performing loans*.

Gli oneri di ristrutturazione nei primi nove mesi del 2008 sono pari a Euro 49,3 milioni (Euro 31,7 milioni nei pneumatici, Euro 17,6 milioni nell'immobiliare).

Risultati del Gruppo

I ricavi consolidati al 30 settembre 2008 sono pari a Euro 3.898,6 milioni, sostanzialmente stabili (+0,3%) su base omogenea, ovvero rispetto al dato dei primi nove mesi del 2007 al netto dell'effetto cambi e delle vendite relative al deconsolidamento degli asset immobiliari di DGAG. Tenendo conto dell'effetto DGAG, le vendite al 30 settembre 2007 erano pari a Euro 5.229,2 milioni.

I ricavi consolidati del terzo trimestre sono pari a Euro 1.213,3 milioni (-4,6% su base omogenea)

Il risultato operativo (EBIT) al 30 settembre 2008, prima degli oneri di ristrutturazione nei business pneumatici e immobiliare, è pari a Euro 241,6 milioni, in riduzione del 18,7% rispetto a Euro 297,3 milioni dei primi nove mesi del 2007. Considerando anche gli oneri di ristrutturazione, pari a Euro 49,3 milioni, il risultato operativo ammonta a Euro 192,3 milioni. L'EBIT del terzo trimestre prima degli oneri di ristrutturazione (Euro 28,1 milioni nel periodo luglio-settembre) è pari a Euro 30,1 milioni, in forte riduzione rispetto allo stesso periodo del 2007 (Euro 76 milioni) per la debolezza dei due principali business.

L'EBIT comprensivo del risultato da partecipazioni al 30 settembre 2008, che include anche l'effetto delle società valutate a patrimonio netto e i dividendi delle altre partecipazioni non consolidate, è pari a Euro 109,6 milioni (Euro 462,1 milioni al 30 settembre 2007). Tale risultato comprende la rettifica di valore per Euro 155 milioni sulla quota dell'1,36% di Telecom Italia S.p.A. detenuta dal Gruppo. L'EBIT comprensivo del risultato da partecipazioni del terzo trimestre ammonta a Euro 11,7 milioni (Euro 113,3 milioni nel terzo trimestre 2007). Tale risultato risente del minore contributo delle partecipazioni di Pirelli RE, dovuto al rallentamento del mercato immobiliare e all'impatto positivo derivante dalle acquisizioni delle quote minoritarie di partecipazioni delle consociate del settore Tyre in Turchia (Euro 27,3 milioni).

Anche a seguito della svalutazione della quota Telecom, il risultato netto consolidato totale al 30 settembre 2008 è negativo per Euro 36,3 milioni, rispetto a un dato positivo di Euro 243,3 milioni dello stesso periodo del 2007.

Il risultato netto consolidato di competenza del Gruppo al 30 settembre 2008 è negativo per Euro 51,3 milioni, rispetto a un dato positivo di Euro 129,8 milioni nei primi nove mesi del 2007.

Il risultato netto consolidato di competenza del terzo trimestre è negativo per Euro 15,1 milioni (positivo per Euro 21,6 milioni nel terzo trimestre del 2007), per effetto della riduzione dei margini e degli oneri di ristrutturazione nei principali business.

Il patrimonio netto consolidato totale al 30 settembre 2008 è di Euro 2.809,0 milioni, rispetto a Euro 3.804,1 milioni a fine 2007 e a Euro 3.002,4 milioni al 30 giugno 2008. Il patrimonio netto consolidato di competenza del Gruppo alla stessa data è pari a Euro 2.499,6 milioni (Euro 0,466 per azione), rispetto a Euro 2.980,2 milioni (Euro 0,555 per azione) a fine 2007 e a Euro 2.608,1 milioni (Euro 0,486 per azione) al 30 giugno 2008.

La posizione finanziaria netta del Gruppo al 30 settembre 2008 è passiva per Euro 1.055,7 milioni, rispetto a un dato passivo di Euro 823,0 milioni al 30 giugno 2008. Sulla variazione, nel trimestre, incidono il buyback delle minorities turche nel business pneumatici (Euro 43,3 milioni), l'acquisizione della quota di Highstreet da parte di Pirelli RE (Euro 59,8 milioni), gli impatti dell'operazione CyOptics nella fotonica (Euro 12,7 milioni) e l'aumento del circolante anche a seguito della debolezza congiunturale del business. La posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2007 era attiva per Euro 302,1 milioni.

I dipendenti del Gruppo al 30 settembre 2008 sono 31.682 unità (di cui 3.649 unità temporanei) contro 30.813 unità al 31 dicembre 2007 (di cui 3.632 unità temporanei).

PROSPETTI CONTABILI

E

COMMENTI

Dati economici	Terzo trimestre 2008	Terzo trimestre 2007	Progressivo al 30/09/2008	Progressivo al 30/09/2007	Progressivo al 31/12/2007
<i>valori in migliaia di Euro</i>					
Vendite	105	482	737	1.296	1.579
Altri ricavi	12.601	171	13.185	1.176	5.151
Valore della Produzione	12.706	653	13.922	2.472	6.730
Costo del venduto	(2.505)	(1.422)	(6.597)	(3.883)	(6.756)
Costo del personale	(520)	(687)	(2.127)	(2.674)	(3.310)
Margine operativo lordo	9.681	(1.456)	5.198	(4.085)	(3.336)
Ammortamenti	(39)	(76)	(108)	(234)	(305)
Risultato operativo	9.642	(1.532)	5.090	(4.319)	(3.641)
Risultato da partecipazioni e valutazione di attività e passività finanziarie e proventi da negoziazione titoli	(15.959)	6.632	(36.039)	33.788	35.907
Risultato operativo (incluso risultato da partecipazioni e valutazione di attività e passività finanziarie)	(6.317)	5.100	(30.949)	29.469	32.266
(Oneri)/Proventi finanziari	(7.934)	(8.808)	(25.339)	(23.871)	(33.221)
Risultato prima delle imposte	(14.251)	(3.708)	(56.288)	5.598	(955)
Oneri fiscali	(3.495)	(50)	(3.496)	(261)	(148)
Risultato derivante dalle attività in funzionamento	(17.746)	(3.758)	(59.784)	5.337	(1.103)
Utile / (perdita) netta da attività cedute					2.804
Risultato del periodo	(17.746)	(3.758)	(59.784)	5.337	1.701
Di pertinenza della Società	(17.746)	(3.758)	(59.784)	5.337	1.701
Di pertinenza di Terzi	-	-	-	-	-

Commento ai prospetti contabili consolidati al 30 settembre 2008

Forma e Contenuto

Il presente Resoconto intermedio di gestione relativo al terzo 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 30 settembre 2008 ammontano a Euro 0,7 milioni in riduzione rispetto all'anno precedente di Euro 0,6 milioni relazione per effetto della cessazione dell'attività di vendita del materiale dismesso dall'area di Pero.

Altri ricavi

Gli altri ricavi includono per Euro 11,8 milioni la plusvalenza realizzata con la cessione dell'Area di Pero. La restante parte è composta da Euro 0,5 milioni per il patto di non concorrenza con Gaz de France e da Euro 0,6 milioni per una sopravvenienza relativa all'area immobiliare.

Costo del lavoro

Il costo del lavoro al 30 settembre 2008 ammonta a Euro 2,1 milioni rispetto a Euro 2,7 milioni dello stesso periodo dell'esercizio precedente, in seguito alla riduzione degli organici (23 dipendenti al 30 settembre).

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

Al 30 settembre 2008 il valore è negativo per Euro 30,9 milioni: tale risultato è dovuto al contributo negativo di Pirelli & C. S.p.A. (Euro 13,1 milioni) e a quello di Energie Investimenti S.p.A. (Euro 7,2 milioni) oltre all'adeguamento a *fair value* di attività e passività finanziarie (Euro 10,4 milioni) e alle perdite di Pirelli & C. Ambiente S.p.A. (Euro 1,4 milioni) e Pirelli & C. Eco Technology S.p.A. (Euro 3,9 milioni).

Al 30 settembre 2007 il risultato da partecipazioni e da valutazione di attività e passività finanziarie era positivo per Euro 29,5 milioni, con un adeguamento positivo per Euro 4,7 milioni delle attività valutate a *fair value* e una plusvalenza per l'alienazione del 20% di Energie Investimenti pari ad Euro 7,6 milioni.

Oneri e proventi finanziari

Gli oneri e proventi finanziari presentano al 30 settembre 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 533,1 milioni al 30 settembre 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 e alla vendita del terreno di Pero.

valori in migliaia di euro

	30/09/2008	31/12/2007
Debiti verso banche ed altri enti finanziatori	(247.810)	(249.914)
Finanziamenti attivi	304	115
Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	578	200
Disponibilità liquide	72.226	6.670
Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	(12.993)	(2.602)
Debiti finanziari a medio termine	(358.329)	(458.449)
Indebitamento finanziario netto	(546.024)	(703.980)
Finanziamenti attivi non correnti	11.600	11.600
Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico non correnti	1.345	1.740
Posizione finanziaria netta totale	(533.079)	(690.640)

**Adeguamento alle disposizioni di cui all'articolo 36 del Regolamento Consob 16191/2007
concernente la disciplina dei mercati**

Con riferimento all'informativa da fornire al pubblico ai sensi di quanto previsto dall'articolo 39, comma 2, della delibera Consob (Commissione Nazionale per le Società e la Borsa) n. 16191 del 29 ottobre 2007, con la quale è stato adottato, in attuazione del decreto legislativo n. 58 del 1998, il regolamento concernente la disciplina dei mercati, si precisa che l'art. 36 (*Condizioni per la quotazione di azioni di società controllanti società costituite e regolate dalla legge di Stati non appartenenti all'Unione Europea*) del citato regolamento non è - allo stato - applicabile a Camfin S.p.A., ciò in quanto la stessa attualmente non controlla - direttamente o indirettamente - società aventi sede in paesi non appartenenti all'Unione Europea.

La Società ha comunque provveduto, formalizzando nel contempo alcune prassi operative già in essere, ad adeguare le proprie procedure interne e definire le responsabilità delle strutture coinvolte e le modalità operative a cui attenersi per assicurare, ricorrendone in futuro i presupposti, l'adempimento di quanto previsto dal predetto articolo 36.

Poiché, infatti, la disciplina citata troverebbe automatica applicazione nel caso di acquisizione del controllo di società aventi sede in paesi non appartenenti all'Unione Europea, si è ritenuto opportuno adottare sin d'ora una specifica e idonea nota operativa, che assicura immediata, costante e integrale *compliance* alle previsioni di cui alla medesima disciplina.

**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 30 settembre 2008** corrisponde alle risultanze documentali, ai libri e alle scritture contabili.

Milano, 10 novembre 2008

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