

**CAMFIN S.p.A.**

---

**Resoconto intermedio di gestione  
al 31 marzo 2011**

**G R U P P O**



## SOMMARIO

<u>Relazione intermedia sulla gestione</u>	4
<u>Andamento del Gruppo Camfin</u>	4
<u>Analisi dei risultati consolidati</u>	4
<u>La società capogruppo Camfin S.p.A.</u>	9
<u>Altri fatti di rilievo avvenuti nel corso del trimestre</u>	9
<u>Altri fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del trimestre</u>	10
<u>Prevedibile evoluzione dell'attività per l'esercizio in corso</u>	10
<u>Rapporti con parti correlate</u>	10
<u>Andamento delle principali società controllate, joint venture e collegate</u>	11
<i>Cam Partecipazioni S.p.A.</i>	11
<i>Fondo Vivaldi</i>	11
<i>Il Gruppo Pirelli &amp; C.</i>	11
<i>Il Gruppo Prelios</i>	18
<i>Pirelli &amp; C. Ambiente S.p.A.</i>	21
<i>Pirelli &amp; C. Eco Technology S.p.A.</i>	21
<u>Prospetti Contabili e Commenti</u>	23
<u>Dichiarazione ai sensi dell'art. 154-bis comma 2 del D. Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58 ("Testo Unico della Finanza")</u>	27

CAMFIN S.p.A.  
Sede in Milano - Viale Piero e Alberto Pirelli n.25  
Capitale sociale euro 261.060.734,28  
R.E.A. Milano n. 56759 – Registro Imprese Milano, Codice Fiscale e Partita IVA 00795290154

# CAMFIN S.p.A.

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

---

Presidente	Marco Tronchetti Provera
Vice Presidente	Davide Malacalza
Amministratori	Antonio Castelli Alessandro Foti * Nicoletta Greco * ° □ Roberto Haggiag Vittorio Malacalza Mario Notari * ° Lucio Pinto Alberto Pirelli Mauro Rebutto * □ Arturo Sanguinetti * ° □ Giada Tronchetti Provera Giovanni Tronchetti Provera Luigi Tronchetti Provera

\* Amministratore indipendente

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

□ Componente del Comitato per la Remunerazione

---

## Direttore Generale

### Segretario del Consiglio

Roberto Rivellino

---

## Collegio Sindacale<sup>2</sup>

---

Presidente	Francesco Martinelli
Sindaci effettivi	Fabio Artoni Alessandro Zattoni
Sindaci supplenti	Marcello Garzia Giovanni Rizzi

---

## Società di Revisione <sup>3</sup>

Reconta Ernst & Young S.p.A.

---

## Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari <sup>4</sup>

Roberto Rivellino

---

1 Il Consiglio di Amministrazione è stato nominato dall'Assemblea degli azionisti del 22 aprile 2011. Scadenza: Assemblea degli azionisti convocata per l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2013.

2 Il Collegio Sindacale è stato nominato dall'Assemblea degli azionisti del 28 aprile 2009. Scadenza: Assemblea degli azionisti convocata per l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2011.

3 Incarico conferito dall'Assemblea degli azionisti del 29 aprile 2008 in carica fino all'approvazione del bilancio 2016.

4 Nomina: Consiglio di Amministrazione del 22 aprile 2011. Scadenza: Assemblea degli azionisti convocata per l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2013.

## Relazione intermedia sulla gestione

### Andamento del Gruppo Camfin

Il primo trimestre 2011 si chiude con un utile netto di euro 16,79 milioni rispetto a euro 2,89 milioni dell'analogo periodo dell'esercizio precedente.

I primi tre mesi del 2011 beneficiano, in particolare, del contributo positivo della collegata Pirelli & C. S.p.A., in grado di chiudere il periodo con indicatori operativi in deciso miglioramento e in linea con i propri obiettivi, nonché del ritorno all'utile di periodo da parte di Prelios S.p.A..

Il Gruppo Pirelli ha registrato vendite per euro 1.400,9 milioni in crescita del 23,4% rispetto al primo trimestre 2010 e un risultato operativo pari a euro 143,3 milioni con un rapporto sulle vendite pari al 10,2%, entrambi i dati in significativa crescita rispetto al marzo 2010, quando si era registrato un risultato operativo pari a euro 87,6 milioni, con un rapporto del 7,7% sulle vendite.

Il risultato netto consolidato totale è positivo per euro 81,4 milioni, più che raddoppiato rispetto a euro 38,9 milioni del primo trimestre 2010.

Il Gruppo Prelios, nel primo trimestre 2011 registra il miglioramento dei principali indicatori di redditività e il ritorno all'utile netto con circa euro 10 milioni (a *break even* al 31 marzo 2010). Il risultato operativo raggiunge euro 19,5 milioni rispetto ai 10,3 del primo trimestre 2010, mentre il risultato della piattaforma di gestione cresce del 22% a euro 6,1 milioni.

Con riferimento alle aspettative per il Gruppo Camfin nell'esercizio in corso, è quindi ragionevole confermare le attese per una chiusura del 2011 positiva sia a livello consolidato che a quello della Capogruppo, il cui conto economico si prevede che potrà chiudere in utile grazie al dividendo della principale collegata Pirelli & C. S.p.A. e ad un ulteriore contenimento degli oneri di struttura.

### Analisi dei risultati consolidati

L'area di consolidamento al 31 marzo 2011 è la seguente:

	% di possesso	
	31/03/2011	31/12/2010
<b>Consolidamento integrale</b>		
Camfin S.p.A.	-	-
Cam Partecipazioni S.p.A.	100,00%	100,00%
<b>Consolidamento con il metodo del patrimonio netto</b>		
Pirelli & C. S.p.A. (*)	25,54%	25,54%
Prelios S.p.A. (*)	14,81%	14,81%
Pirelli & C. Ambiente S.p.A.	49,00%	49,00%
Pirelli & C. Eco Technology S.p.A.	49,00%	49,00%
Fondo Vivaldi	50,00%	50,00%

(\*) La percentuale utilizzata per la valutazione con il metodo del 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**

In questa sezione del presente documento, 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:

- Fondi: tale grandezza è costituita dalla sommatoria delle voci “Fondi per rischi e oneri (correnti e non correnti)”, “Fondi del personale” e “Fondi per imposte differite”;
- 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. Sia nel “Resoconto intermedio di gestione” che nella sezione “Prospetti contabili e commenti” è presente una tabella che evidenzia le voci dello stato patrimoniale utilizzate per la determinazione della posizione finanziaria netta ed una riconciliazione con la grandezza prevista dalla Comunicazione CONSOB del 28 luglio 2006 in conformità con la raccomandazione del CESR del 10 febbraio 2005.
- Capitale circolante netto: tale grandezza è costituita da tutte le altre voci non comprese grandezze nel “Patrimonio netto”, nella “Posizione finanziaria netta” o nella voce “Fondi”.

## **Conto economico consolidato**

*valori in migliaia di euro*

	<b>I trim. 2011</b>	<b>I trim. 2010</b>
Quota di risultato di società collegate e <i>joint venture</i>	20.648	8.304
Dividendi da altre partecipazioni	216	-
Adeguamento a <i>fair value</i> di attività/passività finanziarie	1.083	(920)
Risultato da negoziazione titoli e partecipazioni	-	-
<b>Proventi netti da partecipazioni</b>	<b>21.947</b>	<b>7.384</b>
Proventi (oneri) finanziari netti	(4.266)	(3.340)
Altri ricavi (costi) gestione ordinaria	(891)	(1.107)
<b>Risultato al lordo delle imposte</b>	<b>16.790</b>	<b>2.937</b>
Imposte	-	(49)
<b>Risultato di periodo</b>	<b>16.790</b>	<b>2.888</b>

## **Quota di risultato di società collegate e joint venture**

*valori in migliaia di euro*

	<b>I trim. 2011</b>	<b>I trim. 2010</b>
Pirelli & C. S.p.A.	22.083	10.010
Prelios S.p.A.	1.483	-
Pirelli & C. Ambiente S.p.A.	(770)	(1.075)
Pirelli & C. Eco Technology S.p.A.	(1.785)	(631)
Fondo Vivaldi	(363)	-
<b>Totale</b>	<b>20.648</b>	<b>8.304</b>

Il risultato delle partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto è positivo per euro 20,6 milioni rispetto a euro 8,3 milioni dei primi tre mesi del 2010 in virtù dei risultati positivi delle collegate Pirelli & C. S.p.A. e Prelios S.p.A..

### **Dividendi**

Si tratta della distribuzione di riserve da parte del Fondo Value Secondary Investments SICAR S.C.A. per euro 216 migliaia.

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

Camfin S.p.A. alla data del 31 marzo 2011 detiene strumenti derivati a copertura del rischio di incremento dei tassi di interesse. Si tratta, in particolare, del *collar* per nominali euro 294 milioni sottoscritto il 29 marzo 2010 a copertura del finanziamento erogato nel dicembre 2009. La variazione del *fair value* di tale derivato, positiva per euro 3,8 milioni, è transitata per euro 1,2 milioni, a conto economico e per euro 2,6 milioni direttamente a patrimonio netto, ai sensi dello IAS 39.88 (*hedge accounting*).

Sempre in questa voce sono rilevati sia la variazione (positiva per euro 0,1 milioni) del *fair value* degli *IRS* stipulati negli esercizi precedenti a copertura dei finanziamenti rimborsati nel dicembre 2009 sia l'adeguamento del *fair value* delle partecipazioni valutate con il metodo del costo, negativo per euro 0,2 milioni.

### **Risultato da negoziazioni titoli e partecipazioni**

Nel primo trimestre 2011, come già nel primo trimestre 2010, non sono state effettuate operazioni su titoli o partecipazioni.

### **Oneri finanziari netti**

Gli oneri finanziari netti ammontano a euro 4,3 milioni, in aumento rispetto agli euro 3,3 milioni del corrispondente periodo dell'anno precedente. La variazione è principalmente dovuta all'andamento del tasso d'interesse di riferimento (Euribor a tre mesi) e ai flussi correlati al *collar* di copertura, questi ultimi peraltro compensati dalla variazione positiva del *fair value* del derivato stesso.

### **Altri costi e ricavi gestione ordinaria**

Al 31 marzo 2011 sono pari a euro 0,9 milioni, in riduzione di euro 0,2 milioni rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente.

## **Stato patrimoniale consolidato**

*valori in migliaia di euro*

	<b>31/03/2011</b>	<b>31/12/2010</b>
Immobilizzazioni finanziarie	744.670	729.449
Immobilizzazioni materiali	119	119
Immobilizzazioni immateriali	74	79
Capitale Circolante Netto	8.238	8.655
	<b>753.101</b>	<b>738.302</b>
Patrimonio netto	318.960	307.647
Fondi	16.542	15.805
Posizione Finanziaria Netta	417.599	414.850
	<b>753.101</b>	<b>738.302</b>

### **Immobilizzazioni finanziarie**

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

<i>valori in migliaia di euro</i>	<b>31/03/2011</b>	<b>31/12/2010</b>
<b>Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto (*)</b>		
Pirelli & C. S.p.A.	693.772	681.643
Prelios S.p.A.	47.599	44.370
Pirelli & C. Ambiente S.p.A.	-	-
Pirelli & C. Eco Technology S.p.A.	-	-
Fondo Vivaldi	-	-
	<b>741.371</b>	<b>726.013</b>
<b>Partecipazioni valutate con il metodo del costo</b>		
Euro Qube S.A.	311	311
Serendipity Energia S.r.l.	100	100
Value Secondary Investments SICAR S.C.A.	765	982
Fondo Mid Capital Mezzanine	1.250	1.250
Ambienta S.G.R. S.p.A.	6	6
Fondo Ambienta I	867	787
	<b>3.299</b>	<b>3.436</b>
<b>Totale Immobilizzazioni finanziarie</b>	<b>744.670</b>	<b>729.449</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.*

### **Immobilizzazioni immateriali e materiali**

Per quanto riguarda le immobilizzazioni materiali e immateriali non si segnalano variazioni significative rispetto al 31 dicembre 2010.

## Capitale Circolante Netto

Il capitale circolante netto ammonta a euro 8,2 milioni rispetto a euro 8,7 milioni al 31 dicembre 2010.

## Fondi

L'incremento, rispetto al 31 dicembre 2010, è dovuto per euro 799 migliaia all'accantonamento della quota di competenza delle perdite realizzate nel periodo da Pirelli & C. Ambiente S.p.A, da Pirelli & C. Eco Technology S.p.A. e dal Fondo Vivaldi, eccedenti il rispettivo valore di carico delle partecipazioni, in seguito all'applicazione del metodo del patrimonio netto per il consolidamento. Da segnalare l'incremento del fondo trattamento di fine rapporto dei dipendenti pari a euro 10 migliaia e l'utilizzo per euro 72 migliaia del fondo rischi.

## Patrimonio netto

Il patrimonio netto ammonta a euro 319 milioni in aumento rispetto al 31 dicembre 2010 di euro 11,4 milioni grazie al positivo risultato di periodo.

## Posizione finanziaria netta consolidata

La posizione finanziaria netta passiva consolidata passa da euro 414,8 milioni (al 31 dicembre 2010) ad euro 417,6 milioni. Nella tabella seguente vengono riportati i dettagli:

<i>valori in migliaia di euro</i>	<b>31/03/2011</b>	<b>31/12/2010</b>
Debiti verso banche ed altri enti finanziatori correnti	(9.264)	(9.079)
Disponibilità liquide	7.337	13.862
Altre attività finanziarie	-	-
Passività finanziarie a <i>fair value</i> rilevato a conto economico	(694)	(4.542)
Debiti verso banche e altri enti finanziatori non correnti	(415.213)	(415.091)
<b>Indebitamento finanziario netto</b>	<b>(417.834)</b>	<b>(414.850)</b>
<hr/>		
<b>Riconciliazione con la posizione finanziaria netta</b>	<b>31/03/2011</b>	<b>31/12/2010</b>
Finanziamenti attivi non correnti	-	-
Attività finanziarie a <i>fair value</i> rilevato a conto economico	235	-
<b>Posizione finanziaria netta totale</b>	<b>(417.599)</b>	<b>(414.850)</b>

Le principali variazioni rispetto al 31 dicembre 2010 sono le seguenti:

<i>valori in euro milioni</i>	
Cash Flow della gestione ordinaria	(0,5)
Richiami e distribuzione Fondi	(0,4)
Aumento capitale Pirelli & C. Ambiente S.p.A.	(1,6)
Adeguamento a <i>fair value</i>	4,0
Oneri finanziari	(4,3)
<b>Variazione della posizione finanziaria netta</b>	<b>(2,8)</b>

## Organico

L'organico del personale del Gruppo Camfin al 31 marzo 2011 è composto da 18 unità, invariato rispetto al 31 dicembre 2010.

## La società capogruppo Camfin S.p.A.

Il *risultato della gestione ordinaria* evidenzia una perdita di euro 3,5 milioni rispetto ad un dato negativo per euro 5,1 milioni al 31 marzo 2010. Il miglioramento del risultato, pur sempre in negativo, è dovuto soprattutto alla variazione positiva per euro 1,2 milioni del *fair value* dei derivati rilevata nel primo trimestre del 2011 (variazione negativa per euro 0,9 milioni nel primo trimestre 2010) che ha permesso di compensare l'incremento degli oneri finanziari per euro 0,6 milioni riconducibile alla variazione dei tassi di interesse di riferimento. Da segnalare inoltre la riduzione dei costi di struttura per euro 0,3 milioni.

La *posizione finanziaria netta* passa da euro 411,8 milioni al 31 dicembre 2010 a euro 413,0 milioni. Nella tabella sottostante sono indicate le principali variazioni:

<i>valori in euro milioni</i>	
Cash Flow della gestione ordinaria	(0,5)
Richiami e distribuzione Fondi	(0,4)
Adeguamento a <i>fair value</i>	4,0
Oneri finanziari	(4,3)
<b>Variazione della posizione finanziaria netta</b>	<b>(1,2)</b>

## Altri fatti di rilievo avvenuti nel corso del trimestre

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

- In data 10 gennaio 2011 il Consiglio di Amministrazione di Pirelli Ambiente & C. S.p.A. ha preso atto della situazione patrimoniale al 30 novembre 2010 che evidenzia una perdita netta di euro 5.117 migliaia e un patrimonio netto negativo per euro 1.413 migliaia. Ha pertanto convocato l'Assemblea dei Soci per gli adempimenti di legge.
- L'Assemblea dei Soci di Pirelli Ambiente & C. S.p.A., riunitasi il 2 febbraio 2011, ha quindi deliberato l'integrale ripianamento delle perdite, la ricostituzione del capitale sociale per un importo di euro 1.000 migliaia e un versamento per futuri aumenti di capitale di euro 1.000 migliaia. Il predetto aumento è stato integralmente sottoscritto pro-quota dagli attuali soci per complessivi euro 3.413 migliaia (Pirelli & C. S.p.A. per euro 1.741 migliaia, Cam Partecipazioni S.p.A. per euro 1.673 migliaia).
- In data 17 febbraio 2011 il Fondo Ambienta I ha richiamato euro 80 migliaia nell'ambito dell'impegno sottoscritto da Camfin S.p.A. nel febbraio 2008. L'importo ad oggi complessivamente richiamato è pari a euro 0,9 milioni.
- In data 28 febbraio 2011 il Fondo Vivaldi ha effettuato il richiamo di due quote, ciascuna di euro 500 migliaia, rispettivamente sottoscritte e versate da Camfin S.p.A. e Prelios Netherlands B.V..

- In data 25 marzo 2011 il Fondo Value Secondary Investments SICAR (S.C.A.) ha effettuato una distribuzione di riserve per complessivi euro 3,8 milioni. La quota di competenza di Camfin S.p.A. è stata pari a euro 216 migliaia.

### **Altri fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del trimestre**

- L'Assemblea della collegata Pirelli & C. S.p.A. del 20 aprile 2011, in occasione dell'approvazione del bilancio dell'esercizio 2010 ha deliberato la distribuzione di un dividendo di 0,165 euro per azione ordinaria e di 0,229 euro per azione di risparmio. L'ammontare totale del dividendo di competenza di Camfin S.p.A. è di circa euro 20,6 milioni. Il pagamento è previsto per il 26 maggio 2011 con stacco cedola in data 23 maggio 2011.

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

Nell'esercizio in corso il gruppo Camfin dovrebbe beneficiare del miglioramento atteso dei risultati di Pirelli & C. S.p.A. e Prelios S.p.A..

In particolare con riferimento alla capogruppo Camfin S.p.A., si prevede che il conto economico 2011 possa chiudere in utile grazie al dividendo della principale collegata Pirelli & C. S.p.A. e di un ulteriore contenimento degli oneri di struttura.

### **Rapporti con parti correlate**

Camfin S.p.A. è controllata di fatto dalla società di diritto italiano Gruppo Partecipazioni Industriali S.p.A. (G.P.I. S.p.A.) che al 31 dicembre 2010 detiene una partecipazione pari al 41,71% 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. (MTP S.a.p.A.) che al 31 marzo 2011 ne detiene il 61,89%.

Si segnala inoltre che in data 4 maggio 2011 MTP S.a.p.A. ha ceduto al dottor Massimo Moratti una partecipazione pari al 6,5% del capitale di G.P.I. S.p.A. mantenendone il controllo di diritto.

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.

Di seguito si segnalano i rapporti esistenti nel primo trimestre 2011 e al 31 marzo 2011 tra il Gruppo Camfin S.p.A. e le parti correlate (valori in milioni di euro):

Ricavi per prestazioni e servizi diversi	0,03	Si riferiscono principalmente a servizi amministrativi forniti alle società del Gruppo GPI.
Altri costi	0,11	Si riferiscono principalmente ai servizi acquistati da Pirelli Sistemi Informativi S.r.l. e alla quota di affitti verso la società Pirelli & C. S.p.A..

Crediti commerciali	0,20	Si riferiscono principalmente a crediti di natura commerciale verso G.P.I. S.p.A. mentre per una minima parte fanno riferimento a crediti verso il Gruppo Pirelli e verso il Gruppo Prelios.
Debiti commerciali	1,27	Riguardano principalmente debiti di natura commerciale verso il Gruppo Pirelli.
Altri debiti	0,01	Fanno riferimento a debiti verso G.P.I. S.p.A. derivanti dal consolidato fiscale.
Altri crediti	0,08	Si riferiscono a crediti verso la controllante G.P.I. S.p.A. derivanti dal consolidato fiscale.

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

#### **Cam Partecipazioni S.p.A.**

Il risultato del periodo evidenzia una perdita di euro 0,3 milioni in linea con la perdita registrata nel primo trimestre 2010 e dovuta esclusivamente ai costi di struttura.

#### **Fondo Vivaldi**

In data 28 febbraio 2011 il Fondo Vivaldi ha effettuato il richiamo di due quote, ciascuna di euro 500 migliaia, rispettivamente sottoscritte e versate da Camfin S.p.A. e Prelios Netherlands B.V..

Il progetto dello Studio Benini, scelto dal Consorzio Sempione di cui il Fondo Vivaldi fa parte e che segue lo sviluppo dell'area, è attualmente in corso di rielaborazione al fine di essere trasformato in un vero e proprio progetto urbanistico da presentare alle pubbliche amministrazioni.

#### **Il Gruppo Pirelli & C.**

*(Si riporta di seguito una sintesi di quanto pubblicato dalla collegata)*

Complessivamente il Gruppo Pirelli ha chiuso il primo trimestre 2011 con indicatori economici in miglioramento; in particolare ha registrato vendite per euro 1.400,9 milioni in crescita del 23,4% rispetto al primo trimestre 2010 e un risultato operativo pari a euro 143,3 milioni con un rapporto sulle vendite pari al 10,2% entrambi i dati in significativa crescita rispetto al marzo 2010, dove si era registrato un risultato operativo pari a euro 87,6 milioni, con un rapporto del 7,7% sulle vendite. Il risultato netto è stato pari a euro 81,4 milioni, più che raddoppiando il valore del 2010 pari a euro 38,9 milioni. La posizione finanziaria netta è passiva per euro 712,8 milioni rispetto a 455,6 milioni di posizione passiva al 31 dicembre 2010 e euro 678,4 milioni al 31 marzo 2010.

Per quanto riguarda Pirelli Tyre, che rappresenta la quasi totalità delle vendite del gruppo (98,8%), si conferma una crescita dei risultati sia in termini di vendite sia di redditività, in presenza di un mercato complessivamente in crescita e grazie alla capacità di usare la leva prezzo/mix più che a compensazione degli incrementi dei costi correlati all'aumento del prezzo delle materie prime. In particolare nel primo trimestre 2011 si sono registrate vendite pari a euro 1.384,5 milioni con una crescita

del 24,7% rispetto allo stesso periodo del 2010; la crescita organica, escludendo quindi l'effetto derivante dai cambi, è stata pari al 22,0% di cui 6% per effetto volumi e 16% per la variante prezzo/mix. Sostenuto lo sviluppo sia del business Consumer il cui fatturato è aumentato del 25,9% (23,6% in termini organici) sia di quello Industrial cresciuto del 21,9% (18,3% in termini organici).

### **Pirelli & C. S.p.A.**

Il risultato netto di Pirelli & C. S.p.A. al 31 marzo 2011 è pari a euro 4,8 milioni rispetto ad un risultato negativo del primo trimestre 2010 pari a euro 6,2 milioni; tale risultato ha anche beneficiato di una revisione delle *royalties* da parte di Pirelli Tyre per l'utilizzo del marchio passate da 0,7% a 1%.

Il patrimonio netto al 31 marzo 2011 è pari a euro 1.594,5 milioni (di cui euro 1.375,7 milioni relativi al capitale sociale) rispetto a euro 1.584,6 milioni del 31 dicembre 2010.

### **Fatti di rilievo del Gruppo Pirelli avvenuti nel primo trimestre**

Il 13 gennaio 2011 Pirelli & C. S.p.A. ha ceduto la partecipazione detenuta nella collegata CyOptics Inc. (34,41%) per un controvalore di US\$ 23,5 milioni.

Il 10 febbraio 2011 Pirelli & C. S.p.A. ha concluso con successo il collocamento presso investitori istituzionali internazionali di un prestito obbligazionario, *unrated*, sul mercato *eurobond* per un importo nominale complessivo di euro 500 milioni. L'accoglienza estremamente positiva da parte degli investitori ha consentito di raccogliere richieste superiori a euro 4,5 miliardi, pari quindi a oltre 9 volte l'ammontare dell'offerta. Oltre il 93% del prestito è stato collocato presso investitori esteri. Il collocamento, avvenuto in conformità con quanto deliberato dal Consiglio di Amministrazione di Pirelli & C. S.p.A. del 29 luglio 2010, rientra tra le azioni di ottimizzazione della struttura dell'indebitamento attraverso l'allungamento della durata media del debito e la diversificazione delle fonti di finanziamento.

Il prestito obbligazionario presenta le seguenti caratteristiche:

- emittente: Pirelli & C. S.p.A.
- garante: Pirelli Tyre S.p.A.
- importo: euro 500 milioni
- data di regolamento: 22 febbraio 2011
- data di scadenza: 22 febbraio 2016
- cedola: 5,125%
- prezzo di emissione: 99,626%
- prezzo di rimborso: 100%
- taglio unitario minimo: euro 100 migliaia e aggiuntivi multipli integrali di euro 1000.

Il rendimento effettivo a scadenza è pari a 5,212%, corrispondente a un rendimento di 230 punti base sopra il tasso di riferimento (*mid swap*). I titoli saranno quotati presso la Borsa del Lussemburgo. L'operazione di collocamento è stata curata da Barclays Capital, nel ruolo di *global coordinator*, Banca IMI, Mediobanca, SG CIB e Unicredit quali *joint bookrunner*.

In data 29 marzo 2011 Pirelli ha presentato Cinturato P1, il pneumatico “green” ad altissima tecnologia studiato per le piccole e medie vetture, in grado di garantire riduzioni dei consumi, rispetto per l’ambiente e prestazioni su tutte le superfici. Cinturato P1, che sarà successivamente lanciato anche in America Latina e in Asia, sarà disponibile sul mercato europeo dei ricambi entro la fine del 2011 nelle misure dal 14" al 16" ed è già stato scelto in primo equipaggiamento da BMW. Cinturato P1 allarga la gamma “green” di Pirelli, inaugurata tre anni fa con il Cinturato P4 e P6, per le citycar e le piccole auto, e successivamente arricchita dal Cinturato P7, per le vetture di media cilindrata. Pirelli ha esteso all’ultimo nato della famiglia Cinturato la tecnologia sviluppata per i pneumatici Ultra High Performance: Cinturato P1 è stato concepito secondo i più moderni criteri di progettazione già sperimentati con successo con il Cinturato P7, vincitore dei principali test effettuati dagli enti certificatori europei e dalle più autorevoli riviste di settore. Cinturato P1 è stato, infatti, sviluppato nel centro di Ricerca e Sviluppo di Milano, cuore pulsante della tecnologia Pirelli, dove vengono studiati anche i pneumatici da competizione per la Formula 1. Il nuovo pneumatico rappresenta la sintesi tra l’esperienza ecologica maturata da Pirelli attraverso la propria strategia “Green Performance” e la tecnologia sviluppata dai ricercatori per garantire massime prestazioni. Il Dna del Cinturato P1 sintetizza così le caratteristiche “green” dei pneumatici Cinturato e Scorpion Verde, il pneumatico ecologico studiato per Suv e Crossover, e la tecnologia studiata per la famiglia P Zero.

Il Cinturato P1 è la gomma progettata per rispondere alle nuove normative europee in vista dell’arrivo dell’etichetta nel 2012; grazie alla diminuzione del peso del pneumatico del 15% e alla scelta di soluzioni tecnologiche innovative, l’ultimo nato della famiglia Cinturato presenta una riduzione della resistenza al rotolamento fino al 25%. Sempre sotto il profilo “green”, Cinturato P1 riduce il rumore esterno di 1,5 dB e il rumore interno di 1dB per garantire maggiore comfort e piacere di guida. L’ecologia del P1 si sposa con l’alto contenuto tecnologico: il nuovo pneumatico è, infatti, disponibile per alcune misure anche in versione Run Flat, assicurando mobilità continua ai veicoli che prevedono questi equipaggiamenti.

## Gruppo Pirelli: principali dati economici, patrimoniali e finanziari

Il consolidato di Gruppo si può riassumere come segue:

(in milioni di euro)

	31/03/2011	31/03/2010	31/12/2010
<b>Vendite</b>	<b>1.400,9</b>	<b>1.135,0</b>	<b>4.848,4</b>
Margine operativo lordo ante oneri ristrutturazione	203,4	141,9	653,7
% su vendite	14,5%	12,5%	13,5%
Risultato operativo ante oneri di ristrutturazione	146,5	90,2	432,5
% su vendite	10,5%	7,9%	8,4%
Oneri di ristrutturazione	(3,2)	(2,6)	(24,7)
<b>Risultato operativo</b>	<b>143,3</b>	<b>87,6</b>	<b>407,8</b>
% su vendite	10,2%	7,7%	8,4%
<b>Risultato da partecipazioni</b>	<b>0,8</b>	<b>(2,9)</b>	<b>23,4</b>
Oneri/proventi finanziari	(14,8)	(17,6)	(65,8)
<b>Risultato netto ante imposte</b>	<b>129,3</b>	<b>67,1</b>	<b>365,4</b>
Oneri fiscali	(47,9)	(30,4)	(137,4)
Tax Rate %	37,0%	45,3%	37,6%
<b>Risultato netto attività in funzionamento</b>	<b>81,4</b>	<b>36,7</b>	<b>228,0</b>
<b>Risultato netto attività cessate</b>	<b>0,0</b>	<b>2,2</b>	<b>(223,8)</b>
<b>Risultato netto totale</b>	<b>81,4</b>	<b>38,9</b>	<b>4,2</b>
Risultato netto totale di pertinenza di Pirelli & C. S.p.A.	82,8	39,2	21,7
Risultato netto totale di pertinenza per azione (in euro)(*)	0,170	0,007	0,044

Attività fisse	3.142,4	3.653,4	3.164,1
Capitale circolante	416,4	424,8	116,7
<b>Capitale netto investito</b>	<b>3.558,8</b>	<b>4.078,2</b>	<b>3.280,8</b>
<b>Patrimonio netto totale</b>	<b>2.072,0</b>	<b>2.596,0</b>	<b>2.028,0</b>
Fondi	774,0	803,8	797,2
<b>Posizione finanziaria netta totale (attiva)/passiva</b>	<b>712,8</b>	<b>678,4</b>	<b>455,6</b>

Patrimonio netto totale di pertinenza di Pirelli & C. S.p.A.	2.034,7	2.271,8	1.990,8
Patrimonio netto totale di pertinenza per azione (in euro)	4,169	4,655	4,080

Dipendenti n. (a fine periodo)	30.344	30.054	29.573
Siti industriali n.	20	21	20

<b>Azioni Pirelli &amp; C. S.p.A.</b>			
Ordinarie (n. milioni)	475,7	5.233,1	475,7
di cui proprie	0,4	3,9	0,4
Risparmio (n. milioni)	12,3	134,8	12,3
di cui proprie	0,4	4,5	0,4
Totale azioni (n. milioni)	488,0	5.367,9	488,0

(\*)La pertinenza per azione del 2009 è stata riclassificata su base omogenea dopo il raggruppamento delle azioni in seguito alla delibera assembleare del 15 luglio 2010 (rapporto 1 a 11)

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

(in milioni di euro)

	Tyre		Altre attività (*)		Totale	
	1° trim. 2011	1° trim. 2010	1° trim. 2011	1° trim. 2010	1° trim. 2011	1° trim. 2010
<b>Vendite</b>	<b>1.384,5</b>	<b>1.110,0</b>	<b>16,4</b>	<b>25,0</b>	<b>1.400,9</b>	<b>1.135,0</b>
Margine operativo lordo ante oneri ristrutturazione	209,5	146,4	(6,1)	(4,5)	203,4	141,9
Risultato operativo ante oneri di ristrutturazione	155,6	98,1	(9,1)	(7,9)	146,5	90,2
Oneri di ristrutturazione	(3,2)	(2,6)	-	-	(3,2)	(2,6)
Risultato operativo	152,4	95,5	(9,1)	(7,9)	143,3	87,6
Risultato da partecipazioni	(0,3)	0,2	1,1	(3,1)	0,8	(2,9)
Oneri/proventi finanziari	(16,6)	(16,4)	1,8	(1,2)	(14,8)	(17,6)
Risultato ante imposte	135,5	79,3	(6,2)	(12,2)	129,3	67,1
Oneri fiscali	(47,0)	(29,2)	(0,9)	(1,2)	(47,9)	(30,4)
Risultato netto attività cessate					-	2,2
<b>Risultato netto</b>					<b>81,4</b>	<b>38,9</b>
Posizione finanziaria netta attività in funzionamento	1.359,0	1.122,5	(646,2)	(475,8)	712,8	646,7
Posizione finanziaria netta attività cessate					-	31,7
<b>Posizione finanziaria netta (attiva)/passiva</b>					<b>712,8</b>	<b>678,4</b>

(\*) La voce comprende il gruppo Pirelli Eco Technology, il gruppo Pirelli Ambiente, PZero S.r.l., tutte le società finanziarie (inclusa la Capogruppo), le altre società di servizi e, per quanto riguarda la voce vendite, le intereliminazioni di consolidato

## Vendite

Le vendite del primo trimestre 20110 ammontano a euro 1.400,9 milioni, in aumento del 23,4% rispetto a euro 1.135,0 milioni del primo trimestre 2010.

La ripartizione per area geografica di destinazione è la seguente:

(in migliaia di euro)

	I trimestre 2011		I trimestre 2010	
Europa:				
- Italia	152,3	10,87%	131,0	11,54%
- Resto Europa	450,1	32,13%	358,9	31,62%
Nafta	148,7	10,61%	111,6	9,83%
Centro America e America del Sud	453,6	32,39%	364,0	32,07%
Asia/Pacifico	88,2	6,29%	66,5	5,86%
Middle East/Africa	108,0	7,71%	103,0	9,07%
	<b>1.400,9</b>	<b>100,00%</b>	<b>1.135,0</b>	<b>99,99%</b>

## Risultato operativo

Il risultato operativo ante oneri di ristrutturazione al 31 marzo 2011 è pari a euro 146,5 milioni in netto miglioramento rispetto a euro 90,2 milioni del corrispondente periodo 2010.

Gli oneri di ristrutturazione (euro 3,2 milioni rispetto a euro 2,6 milioni) sono relativi al settore Tyre e riguardano il proseguimento delle azioni di razionalizzazione delle strutture in Europa.

Il risultato operativo (*Ebit*) al 31 marzo 2011 ammonta a euro 143,3 milioni rispetto a euro 87,6 del primo trimestre 2010 (+63,6%) con una incidenza sulle vendite pari al 10,2% rispetto al 7,7% del corrispondente periodo 2010.

### Risultato da partecipazioni

Il valore al 31 marzo 2011 del risultato da partecipazioni, pari a euro 0,8 milioni, si riferisce principalmente alla plusvalenza realizzata per la cessione dell'intera quota detenuta in Gruppo Banca Leonardo S.p.A. (euro 0,9 milioni) con un incasso di euro 6 milioni.

### Risultato netto

Il risultato netto al 31 marzo 2011 ammonta a euro 81,4 milioni rispetto a euro 38,9 milioni del primo trimestre 2010 risentendo del sensibile miglioramento del risultato operativo.

La quota di risultato netto totale di competenza di Pirelli & C. S.p.A. al 31 marzo 2011 è positiva per euro 82,8 milioni rispetto a euro 39,2 milioni del primo trimestre 2010.

### Patrimonio netto

Il patrimonio netto consolidato passa da euro 2.028,0 milioni del 31 dicembre 2010 a euro 2.072,0 milioni al 31 marzo 2011.

Il patrimonio netto di competenza di Pirelli & C. S.p.A. al 31 marzo 2011 è pari a euro 2.034,7 milioni (euro 4,169 per azione) rispetto a euro 1.990,8 milioni del 31 dicembre 2010 (euro 4,080 per azione).

La variazione è così sintetizzata:

*(in milioni di euro)*

	<b>Gruppo</b>	<b>Terzi</b>	<b>Totale</b>
<b>Patrimonio netto al 31/12/2010</b>	<b>1.990,8</b>	<b>37,2</b>	<b>2.028,0</b>
Differenze da conversione monetaria	(54,0)	(2,4)	(56,4)
Risultato del periodo	82,8	(1,4)	81,4
Adeguamento fair value altre attività finanziarie/strumenti derivati	8,6	-	8,6
Dividendi erogati	-	(0,7)	(0,7)
Effetto inflazione Venezuelana	5,1	0,2	5,3
Aumenti di capitale	-	4,4	4,4
Altre variazioni	(0,9)	-	(0,9)
<b>Totale variazioni</b>	<b>43,9</b>	<b>0,1</b>	<b>44,0</b>
<b>Patrimonio netto al 31/03/2011</b>	<b>2.034,7</b>	<b>37,3</b>	<b>2.072,0</b>

### Posizione finanziaria netta

La posizione finanziaria del Gruppo Pirelli passa da euro 455,6 milioni del 31 dicembre 2010 a euro 712,8 milioni del 31 marzo 2011, con un flusso netto di cassa negativo per euro 257,2 milioni.

La variazione del periodo è sintetizzata dal seguente flusso di cassa:

(in milioni di euro)

	I trim. 2011	I trim. 2010
Risultato operativo (EBIT) ante oneri ristrutturazione	146,5	90,2
Ammortamenti	56,9	51,7
Investimenti materiali e immateriali	(96,8)	(49,9)
Variazione capitale funzionamento/altro	(313,6)	(143,5)
<b>Flusso gestione operativa</b>	<b>(207,0)</b>	<b>(51,5)</b>
Proventi/Oneri finanziari	(14,8)	(17,6)
Oneri fiscali	(47,9)	(30,4)
<b>Net cash flow operativo</b>	<b>(269,7)</b>	<b>(99,5)</b>
Investimenti/disinvestimenti finanziari	24,4	-
Dividendi erogati	(0,7)	-
Cash Out ristrutturazioni	(2,8)	(34,0)
Flusso netto Pirelli Broadband Solutions	-	(12,1)
Flusso netto Pirelli & C. Real Estate (ora Prelios)	-	(14,0)
Differenze cambio/altro	(8,4)	10,0
<b>Net cash flow</b>	<b>(257,2)</b>	<b>(149,6)</b>

Di seguito la composizione della posizione finanziaria netta suddivisa per settore di attività:

(in milioni di euro)

	Tyre		Altri business		Corporate		Consolidamento attività in funzionamento	
	31.03.11	31.03.10	31.03.11	31.03.11	31.03.11	31.03.10	31.03.11	31.03.10
Debito lordo	1.785,4	1.613,6	95,4	83,3	620,0	123,0	1.331,8	1.147,0
di cui Corporate	1.070,5	589,6	87,7	83,3	(1.310,7)	(806,7)	(249,9)	(236,9)
Crediti finanziari	(102,9)	(98,3)	(5,3)	(4,8)	(150,1)	(140,4)	(150,1)	(140,4)
di cui verso Pirelli Real Estate (ora Prelios)								
Disponibilità liquide e titoli detenuti per la negoziazione	(323,5)	(405,4)	(4,6)	(6,6)	(41,0)	(42,5)	(369,1)	(454,5)
<b>Posizione finanziaria netta</b>	<b>1.359,0</b>	<b>1.109,9</b>	<b>85,5</b>	<b>71,9</b>	<b>(731,7)</b>	<b>(726,2)</b>	<b>712,8</b>	<b>455,6</b>

La colonna "Altri business" comprende Pirelli & C. Eco Technology S.p.A., Pirelli & C. Ambiente e PZero.

L'analisi della struttura del debito finanziario lordo, suddivisa per tipologia e scadenza, è la seguente:

(in milioni di euro)

	Bilancio 31/03/2011	Anno di scadenza			
		2011	2012	2013	2014 e oltre
Utilizzo di linee committed	30,0	-	-	-	30,0
Altri finanziamenti	1.301,8	251,9	145,9	126,4	777,6
Totale debito finanziario lordo	<b>1.331,8</b>	<b>251,9</b>	<b>145,9</b>	<b>126,4</b>	<b>807,6</b>
		18,9%	11,0%	9,5%	60,6%

## **Prospettive del Gruppo Pirelli per l'esercizio in corso**

Coerentemente con le linee guida strategiche già delineate nel Piano Industriale 2011-2013 ed in un contesto in cui prosegue il positivo andamento della domanda, il 2011 vedrà la società sempre più focalizzata sullo sviluppo dei prodotti Premium e sull'espansione della capacità produttiva prevalentemente nei Paesi a rapido sviluppo economico. In assenza di eventi allo stato non prevedibili e tenuto conto dell'aumento del costo delle materie prime in misura superiore a quanto ipotizzato nel Piano Industriale presentato lo scorso novembre, l'aumento dei prezzi è indirizzato a recuperare tale differenziale di costo. Il target 2011 del fatturato di Gruppo, di cui Pirelli Tyre rappresenterà il 99%, viene pertanto aumentato da "superiore a 5,55 miliardi di euro" a "superiore a 5,85 miliardi di euro" a fronte di una crescita della componente volumi prevista maggiore del 6% e della componente prezzo/mix pari a circa il 15% (circa +12% la stima indicata lo scorso 8 marzo). Il target di redditività (Ebit dopo oneri di ristrutturazione/vendite) è confermato in crescita rispetto all'esercizio 2010 ed in linea con quanto previsto nel Piano Industriale (8,5%-9,5% per il Gruppo e 9%-10% per Pirelli Tyre), grazie al miglioramento del mix produttivo ed al proseguimento, sul fronte dei costi, del già avviato piano di efficienze. Nel 2011 sono attesi investimenti per oltre 500 milioni di euro. La posizione finanziaria netta è confermata passiva per circa 700 milioni di euro.

### **Il Gruppo Prelios**

*(Si riporta di seguito una sintesi di quanto pubblicato dalla collegata)*

Il primo trimestre 2011 ha confermato il trend positivo dei principali indicatori economici del Gruppo. Si evidenzia il miglioramento del risultato netto che al 31 marzo 2011 ha raggiunto un valore positivo di 10,0 milioni di euro a fronte di un risultato del primo trimestre del 2010 pari a 0,4 milioni di euro. Anche l'indicatore che meglio riflette la performance integrata dell'attività della piattaforma di gestione e delle iniziative di investimento del Gruppo, ovvero il risultato operativo comprensivo dei risultati da partecipazione e dei proventi da finanziamento soci ante oneri di ristrutturazione e svalutazioni/rivalutazioni immobiliari, raggiunge infatti un valore positivo di 19,5 milioni di euro rispetto ai 10,3 milioni di euro del primo trimestre dello scorso periodo. I risultati raggiunti, nel contesto di un settore ancora penalizzato dal quadro economico in cui opera, sono il frutto tra l'altro delle azioni di riorganizzazione e di efficientamento già avviate dal Gruppo.

<i>(in milioni di euro)</i>	31/03/2011	31/03/2010	31/12/2010
Ricavi consolidati	46,4	51,7	254,0
- di cui servizi	41,9	41,6	162,3
- di cui altri	4,5	10,1	91,7
Piattaforma di gestione: risultato operativo ante oneri di ristrutturazione e svalutazioni/rivalutazioni immobiliari	5,6	5,0	23,5
Piattaforma di gestione: risultato da partecipazioni ante oneri di ristrutturazione a svalutazioni/rivalutazioni immobiliari	0,5	0,0	0,6
<b>Totale servizi: risultato operativo comprensivo del risultato da partecipazioni ante oneri di ristrutturazione e svalutazioni/rivalutazioni immobiliari</b>	<b>6,1</b>	<b>5,0</b>	<b>24,1</b>
Investimento: risultato operativo ante oneri di ristrutturazione e svalutazioni/rivalutazioni immobiliari	(4,5)	(1,2)	(3,5)
Investimento: risultato da partecipazioni ante oneri di ristrutturazione e svalutazioni/rivalutazioni immobiliari	11,1	0,0	(3,9)
Investimento: proventi da finanziamento soci	6,8	6,5	24,4
<b>Totale investimento: risultato operativo comprensivo del risultato da partecipazioni e dei proventi da finanziamento soci</b>	<b>13,4</b>	<b>5,3</b>	<b>17,0</b>
<b>Risultato operativo comprensivo del risultato da partecipazioni e dei proventi da finanziamento soci, ante oneri di ristrutturazione e svalutazioni immobiliari</b>	<b>19,5</b>	<b>10,3</b>	<b>41,1</b>
Oneri finanziari	(6,2)	(5,2)	(23,7)
<b>Risultato ante oneri di ristrutturazione e svalutazioni/rivalutazioni immobiliari</b>	<b>13,3</b>	<b>5,1</b>	<b>17,4</b>
Oneri di ristrutturazione	(0,4)	0,0	(21,2)
Svalutazioni/rivalutazioni immobiliari	0,0	0,0	(77,3)
<b>Risultato al lordo delle imposte</b>	<b>12,9</b>	<b>5,1</b>	<b>(81,0)</b>
Oneri fiscali	(3,2)	(4,1)	(13,4)
<b>Risultato netto</b>	<b>9,7</b>	<b>1,0</b>	<b>(94,4)</b>
Interessenze di terzi	0,3	(0,6)	(0,9)
<b>Risultato netto di competenza</b>	<b>10,0</b>	<b>0,4</b>	<b>(95,3)</b>

<i>(in milioni di euro)</i>	31/03/2011	31/12/2010
<b>Immobilizzazioni</b>	<b>607,2</b>	<b>590,0</b>
di cui partecipazioni in fondi e società di investimento immobiliare	441,2	423,6
di cui goodwill	148,1	148,1
<b>Capitale Circolante Netto</b>	<b>107,2</b>	<b>106,0</b>
<b>Capitale Investito Netto</b>	<b>714,4</b>	<b>695,9</b>
<b>Patrimonio netto</b>	<b>611,2</b>	<b>589,6</b>
di cui patrimonio netto di competenza	601,6	579,8
Fondi	62,2	61,6
PFN	41,0	44,7
di cui crediti per finanziamenti soci	(418,5)	(379,2)
<b>Totale a copertura Capitale Netto Investito</b>	<b>714,4</b>	<b>695,9</b>
<b>Posizione Finanziaria Netta esclusi i crediti per finanziamento soci</b>	<b>459,5</b>	<b>424,0</b>
<b>Capitale Netto Investito al netto dei crediti per finanziamento soci</b>	<b>1.132,9</b>	<b>1.075,1</b>
Gearing	0,75	0,72

## Andamento della gestione del Gruppo Prelios nel primo trimestre 2011

I ricavi consolidati sono pari a 46,4 milioni di euro (51,7 milioni di euro al 31 marzo 2010). In particolare, i ricavi della piattaforma di gestione (*core business* di Prelios) risultano in lieve aumento a 41,9 milioni di euro (41,6 nel primo trimestre 2010), in linea con il target per fine anno (“in consolidamento”).

Il risultato operativo è pari a 19,5 milioni di euro in miglioramento rispetto ai 10,3 milioni di euro del primo trimestre 2010.

Le attività della piattaforma di gestione raggiungono un risultato positivo per 6,1 milioni di euro, in crescita del 22% rispetto ai 5 milioni dello stesso periodo del 2010. Sulla base di tale risultato, Prelios S.p.A. conferma il *range* obiettivo per fine anno compreso tra +15% e +25%.

Le attività di investimento registrano anch'esse un risultato positivo per 13,4 milioni di euro, a fronte del risultato positivo per 5,3 milioni al 31 marzo 2010. Tale miglioramento è riconducibile in particolare alla plusvalenza realizzata dalla dismissione di un importante asset – il Palazzo La Rinascente Duomo di Milano - da parte del Fondo *Retail & Entertainment*.

Il risultato netto di competenza è positivo per circa 10 milioni di euro, in deciso miglioramento rispetto al risultato di 0,4 milioni al 31 marzo 2010. I valori al 31 marzo 2011 e 31 marzo 2010 non includono impatti da svalutazioni/rivalutazioni immobiliari in quanto le perizie sul valore degli immobili vengono svolte su base semestrale.

Le vendite di immobili sono state pari a circa 700,4 milioni di euro (146,5 nello stesso periodo del 2010), realizzando così nel primo trimestre quasi la metà delle vendite indicate nel target per l'intero esercizio, pari a 1,5 miliardi di euro. La Prelios S.p.A. ha realizzato le proprie transazioni immobiliari consuntivando al 31 marzo 2011 un margine medio sulle vendite rispetto al book value pari a circa il 6,5%.

Gli *Asset Under Management* risultano pari a 13,9 miliardi di euro (di cui 12,5 miliardi *Real Estate* e 1,4 miliardi di *non performing loans*) rispetto ai 14,6 miliardi di euro di fine dicembre 2010. La variazione è imputabile alle vendite finalizzate nel primo trimestre 2011.

Il patrimonio netto di competenza al 31 marzo 2011 ammonta a 601,6 milioni di euro a fronte di 579,8 milioni di euro al 31 dicembre 2010. L'incremento è attribuibile al risultato del periodo (+10 milioni di euro) e ad altre variazioni (+11,8 milioni di euro) riconducibili per la quasi totalità alla riserva relativa agli strumenti di copertura sui tassi di interesse.

La posizione finanziaria netta al 31 marzo 2011 è negativa per 41 milioni di euro (negativa per 44,7 milioni al 31 dicembre 2010). La posizione finanziaria netta, esclusi i crediti per finanziamenti soci, è passiva per 459,5 milioni di euro rispetto ai 424 milioni di euro al 31 dicembre 2010. L'aumento è imputabile per 30,8 milioni di euro al pagamento di debiti differiti su acquisizioni passate.

Il rapporto tra la posizione finanziaria netta, esclusi i crediti per finanziamenti soci, ed il patrimonio netto (*gearing ratio*) è pari a 0,75 (0,72 al 31 dicembre 2010).

### **Evoluzione della gestione prevista per il 2011**

Per l'intero 2011 la Prelios S.p.A. prevede il ritorno al risultato netto positivo, così come - in linea con il posizionamento da gestore puro – una crescita del risultato della piattaforma di gestione nell'ordine del +15/+25% (Cagr al 2013) facendo leva sullo sviluppo del *fund management*, per linee interne ed esterne e sull'attività di servizi in genere verso terzi.

Il *target* previsto per le vendite di immobili per il 2011 è quantificato in circa 1,5 miliardi di euro, mantenendo un totale di *assets under management Real Estate* di circa 13 miliardi di euro a valori di libro con una quota gestita per conto terzi intorno al 20%.

Il Gruppo Prelios ha inoltre un *target* di posizione finanziaria netta per il 2011 inferiore a 400 milioni di euro.

Si ricorda che le proiezioni per il 2011 possono peraltro essere fortemente influenzate da fattori esogeni non controllabili in quanto indipendenti dalla volontà della Prelios S.p.A., quali l'evoluzione del quadro macroeconomico, l'andamento del mercato immobiliare, la dinamica dei tassi di interesse, le condizioni di accesso al credito, nonché le evoluzioni in materia di fiscalità immobiliare allo stato non prevedibili.

### **Pirelli & C. Ambiente S.p.A.**

La Società ha proseguito il suo processo di trasformazione in *holding* di gestione di partecipazioni di minoranza creando alleanze strategiche nei diversi campi di interesse.

Tramite società partecipate è infatti operativa nella produzione di energia elettrica da fotovoltaico, nelle bonifiche ambientali, nella certificazione energetica e nella produzione di combustibile di qualità derivato dai rifiuti solidi urbani.

Nel settore *fotovoltaico*, attraverso la controllata Solar Utility sono stati allacciati in rete due campi fotovoltaici, per una potenza complessiva di circa 2 MW; sempre nel fotovoltaico GP Energia, *joint venture* con GWM RE partecipata di Pirelli & C. Ambiente S.p.A. ha concluso la costruzione di un impianto da 10 MW portando la potenza complessiva in produzione a circa 20 MW.

Per quanto riguarda il settore *delle certificazioni energetiche*, nel mese di marzo si è perfezionata la cessione del 51% della società Green CO2 S.r.l. alla *Heat & Power S.r.l.* importante operatore italiano nel campo della cogenerazione energetica; Pirelli & C. Ambiente S.p.A. continua a mantenere il 49% di Green CO2 S.r.l..

Nel primo trimestre 2011 Pirelli & C. Ambiente S.p.A. ha registrato un risultato netto consolidato negativo per euro 1,6 milioni (meno 2,2 milioni nel 2010).

### **Pirelli & C. Eco Technology S.p.A.**

I principali dati economici e patrimoniali si possono riassumere come segue:

(in milioni di euro)

	31/03/2011	31/03/2010	31/12/2010
Vendite	13,2	19,6	61,4
Risultato operativo	(3,2)	(0,8)	(12,9)
Risultato netto	(3,6)	(1,4)	(14,9)
Posizione finanziaria netta (attiva)/passiva	46,5	42	38,0
Dipendenti n. (a fine periodo)	296	293	291

Le vendite al 31 marzo 2011 ammontano a euro 13,2 milioni, a fronte di euro 19,6 milioni del primo trimestre 2010, a causa del rallentamento delle vendite di sistemi filtranti dovuto alle incertezze nel contesto normativo.

Tale situazione ha influenzato il risultato operativo, negativo per euro 3,2 milioni rispetto al dato negativo di euro 0,8 milioni del primo trimestre 2010, e conseguentemente il risultato netto, negativo per euro 3,6 milioni (-1,4 milioni nel 2010).

La posizione finanziaria netta è passiva per euro 46,5 milioni e si confronta con un dato negativo per euro 38 milioni al 31 dicembre 2010.

Al 31 marzo 2011 i dipendenti ammontano a n. 296 unità.

Per l'esercizio 2011 si prevede una crescita dei volumi di vendita dei filtri antiparticolato sul mercato cinese, oggetto di particolare interesse. Proseguono inoltre le azioni di contenimento costi e di efficienza della struttura in Romania e in Italia, mentre è stata avviata la ricerca di partner operativi per ampliare la gamma dei prodotti.

**Prospetti Contabili e Commenti**  
**Gruppo Camfin**

## Tabella di sintesi dei dati patrimoniali e finanziari

<i>valori in migliaia di euro</i>	<i>Primo trimestre 2011</i>	<i>Primo trimestre 2010</i>	<i>Progressivo al 31/12/2010</i>
<b>Ricavi delle vendite</b>	<b>24</b>	<b>45</b>	<b>95</b>
Altri ricavi (inclusa var. lav. in corso)	182	88	160
<b>Valore della produzione</b>	<b>206</b>	<b>133</b>	<b>255</b>
<b>Margine Operativo Lordo</b>	<b>(878)</b>	<b>(1.090)</b>	<b>(3.764)</b>
<b>Risultato Operativo</b>	<b>(891)</b>	<b>(1.107)</b>	<b>(3.833)</b>
<b>Risultato Operativo (incluso risultato da partecipazioni e valutazione di attività e passività finanziarie)</b>	<b>21.056</b>	<b>6.277</b>	<b>38.461</b>
(Oneri)/Proventi finanziari	(4.266)	(3.340)	(17.216)
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>16.790</b>	<b>2.937</b>	<b>18.594</b>
Imposte	-	(49)	(291)
<b>Risultato netto delle attività di funzionamento</b>	<b>16.790</b>	<b>2.888</b>	<b>18.303</b>
<b>Risultato netto di pertinenza</b>	<b>16.790</b>	<b>2.888</b>	<b>18.303</b>
Risultato netto di pertinenza per azione (euro) (*)	0,025	0,004	0,027
Risultato netto di pertinenza per azione diluito (euro) (***)	0,021	0,004	0,023
Dipendenti n. (a fine periodo)	18	19	18
Patrimonio netto	318.960	284.178	307.647
Patrimonio netto di pertinenza	318.960	284.178	307.647
Patrimonio netto di pertinenza per azione (euro) (**)	0,475	0,423	0,458
Patrimonio netto di pertinenza per azione (euro) (***)	0,398	0,355	0,384
Posizione finanziaria netta (attiva)/passiva	417.599	417.410	414.850
(*) <i>Calcolato sul numero di azioni medie</i>			
(**) <i>Calcolato sul numero di azioni a fine periodo</i>			
(***) <i>Calcolato includendo le azioni ordinarie risultanti dall'esercizio dei warrant</i>			

## **Commento ai prospetti contabili consolidati al 31 marzo 2011**

### **Forma e contenuto**

Il presente Resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2011 è redatto in base all'art. 154 *ter* del Decreto Legislativo n. 58/1998 nonché alle disposizioni Consob in materia.

Per la valutazione e la misurazione delle grandezze contabili sono stati applicati i principi contabili internazionali *International Accounting Standards* (IAS) e *International Financial Reporting Standards* (IFRS) emanati dall'*International Accounting Standards Board* (IASB) e le relative interpretazioni emanate dall'*International Financial Reporting Interpretations Committee* (IFRIC), omologati dalla Commissione Europea e in vigore al momento dell'approvazione del presente Resoconto.

I principi e i criteri contabili sono omogenei con quelli utilizzati per la redazione del bilancio al 31 dicembre 2010 cui, per maggiori dettagli, si fa rinvio, fatta eccezione per i seguenti principi e interpretazioni, in vigore dal 1° gennaio 2011 e omologati dall'Unione Europea, la cui applicazione, nel presente resoconto, non ha comportato impatti quantitativi significativi per il Gruppo:

- Modifiche allo IAS 32 – Strumenti finanziari: esposizione in bilancio – classificazione delle emissioni di diritti
- Modifiche all'IFRS 1 rivisto – Prima adozione degli IFRS – esenzioni limitate all'informativa comparativa prevista da IFRS 7 in caso di prima adozione
- IAS 24 rivisto – Informativa di bilancio sulle operazioni con parti correlate
- Modifiche all'IFRIC 14 – Pagamenti anticipati relativi ad una previsione di contribuzione minima
- IFRIC 19 – Estinzione di passività finanziarie con strumenti rappresentativi di capitale
- *Improvements* agli IFRS (emessi dallo IASB nel maggio 2010).

### **Dati economici**

#### **Vendite**

Le vendite al 31 marzo 2011 ammontano a euro 24 migliaia relative esclusivamente all'attività di fornitura di servizi amministrativi a G.P.I S.p.A..

#### **Altri ricavi**

Sono composti sostanzialmente da sopravvenienze straordinarie per Euro 151 migliaia e da riaddebiti di costi a società non appartenenti al Gruppo Camfin.

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

Al 31 marzo 2011 ammonta a euro 21,1 milioni rispetto a euro 6,3 milioni dell'analogo periodo del 2010. In particolare, la quota di risultato del Gruppo Pirelli passa da euro 10,0 milioni a euro 22,1 milioni.

### **Oneri e proventi finanziari**

Gli oneri e proventi finanziari presentano al 31 marzo 2011 un saldo negativo di euro 4,3 milioni, con una variazione negativa rispetto al corrispondente periodo del 2010 pari ad euro 1,0 milioni dovuta, in particolare, all'incremento del tasso di interesse di riferimento.

### **Posizione finanziaria netta**

La posizione finanziaria netta passa da euro 414,9 milioni al 31 dicembre 2010 a euro 417,6 milioni al 31 marzo 2011. Di seguito il dettaglio:

<i>valori in migliaia di euro</i>	<b>31/03/2011</b>	<b>31/12/2010</b>
Debiti verso banche ed altri enti finanziatori correnti	(9.264)	(9.079)
Disponibilità liquide	7.337	13.862
Passività finanziarie a <i>fair value</i> rilevato a conto economico	(694)	(4.542)
Debiti verso banche e altri enti finanziatori non correnti	(415.213)	(415.091)
<b>Indebitamento finanziario netto</b>	<b>(417.834)</b>	<b>(414.850)</b>

<b>Riconciliazione con la posizione finanziaria netta</b>	<b>31/03/2011</b>	<b>31/12/2010</b>
Finanziamenti attivi non correnti	-	-
Attività finanziarie a <i>fair value</i> rilevato a conto economico	235	-
<b>Posizione finanziaria netta totale</b>	<b>(417.599)</b>	<b>(414.850)</b>

**Dichiarazione ai sensi dell'art. 154-bis comma 2 del D. Lgs. 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, viale Piero e Alberto Pirelli n° 25, capitale sociale euro 261.060.734,28, 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 2011** corrisponde alle risultanze documentali, ai libri e alle scritture contabili.

Milano, 10 maggio 2011

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