

**CAMFIN S.p.A.**

---

**Relazione Trimestrale Consolidata al 30 settembre 2005**

**GRUPPO**



---

**CAMFIN S.p.A. – Organi sociali**

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

---

Presidente <sup>2</sup>	Marco Tronchetti Provera
Vice Presidente <sup>2</sup>	Carlo Alessandro Puri Negri
Direttore Generale	Giorgio Luca Bruno
Amministratori	Carlo Acutis * □ Giorgio Luca Bruno Federico Falck * ° Giuseppe Gazzoni Frascara * Nicoletta Greco * Robert Haggiag sr. * Alberto Pirelli Gianfelice Rocca * □ Giuseppe Tronchetti Provera Luigi Tronchetti Provera Raffaele Bruno Tronchetti Provera Giovanni Jody Vender * ° Lucio Igino Zanon di Valgiurata * ° □

\* Amministratore indipendente

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

□ Componente del Comitato per la Remunerazione

---

Segretario del Consiglio	Giorgio Luca Bruno
--------------------------	--------------------

---

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

---

Presidente	Filippo Tamborini
Sindaci effettivi	Franco Ghiringhelli Paolo Francesco Lazzati
Sindaci supplenti	Marco Reboa Flavio Torrini

---

**Società di Revisione <sup>4</sup>**

PricewaterhouseCoopers S.p.A.

---

1 Nomina: 11 maggio 2004. Scadenza: Assemblea degli azionisti convocata per l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2006.

2 Carica conferita dal Consiglio di Amministrazione dell'11 maggio 2004.

3 Nomina: 7 maggio 2003. Scadenza: Assemblea degli azionisti convocata per l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2005.

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

# Camfin S.p.A.

## Relazione Trimestrale Consolidata al 30/09/2005

---

### SOMMARIO

❖ Relazione degli Amministratori	4
• Andamento del Gruppo Camfin	4
• Analisi dei risultati consolidati redatti in forma sintetica	4
• Analisi dei risultati consolidati redatti in forma integrale	11
• Fatti di rilievo avvenuti nel corso del trimestre	13
• Il Gruppo Camfin al 30 settembre 2005	14
• Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del trimestre	17
• Prevedibile evoluzione dell'attività per l'esercizio in corso	17
• Rapporti con parti correlate	18
• Il Gruppo Pirelli & C.	19
❖ Prospetti contabili	25
❖ Commento ai prospetti contabili	28

**Cam Finanziaria S.p.A.**  
Sede in Pero (Milano), Via Sempione 230  
Capitale Sociale Euro 179.896.282,28 interamente versato  
R.E.A. di Milano n. 56759  
Registro delle Imprese di Milano,  
Codice Fiscale e Partita IVA 00795290154

# RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI

## Andamento del Gruppo Camfin

### Analisi dei risultati consolidati redatti in forma sintetica

Il processo di riorganizzazione del Gruppo Cam e il conseguente rafforzamento per la capogruppo del ruolo di Holding Finanziaria che gestisce principalmente partecipazioni di minoranza, hanno spinto Camfin S.p.A., in considerazione della scarsa significatività dei margini delle società “operative” ad integrare, a partire dalla redazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2004, l’informativa dei risultati di bilancio per rappresentare in modo più chiaro la nuova struttura del Gruppo e consentire un’analisi più puntuale della situazione patrimoniale/finanziaria e del risultato economico.

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

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

L’**area di consolidamento** riferita alla redazione del bilancio consolidato in forma sintetica, è di seguito riportata:

#### **Area di consolidamento riferita al Consolidato redatto in forma sintetica**

	% di possesso	
	30/09/2005	31/12/2004
<b><i>Consolidamento integrale</i></b>		
Cam Finanziaria S.p.A.		
Cam Partecipazioni S.r.l.	100,00%	100,00%
CSA 04 S.r.l.	100,00%	100,00%
<b><i>Consolidamento con il metodo del patrimonio netto</i></b>		
Pirelli & C. S.p.A. (*)	24,77%	25,59%
Pirelli & C. Ambiente Holding S.p.A.	45,32%	45,32%
Cam Gas S.p.A.	100,00%	100,00%
Cam Immobiliare S.p.A.	100,00%	100,00%
Cam Petroli S.r.l.	50,00%	50,00%
Cam Marine S.r.l.	100,00%	100,00%
Progetto Assago S.r.l.	100,00%	100,00%

(\*) La percentuale utilizzata per la valutazione a patrimonio netto include sia la quota iscritta nelle immobilizzazioni sia quella iscritta nell’attivo circolante di Camfin S.p.A.

## Prospetti contabili redatti in forma sintetica e commenti

### Conto Economico Consolidato IAS redatto in forma sintetica (\*)

valori in migliaia di Euro

	30/09/2005	30/09/2004
Quota nel risultato da partecipazioni valutate a equity	64.554	52.398
Svalutazione di partecipazioni	(908)	-
Ammortamenti differenze di consolidamento	-	(327)
Risultato da negoziazione titoli	(1.948)	3.748
<b>Proventi netti da partecipazioni</b>	<b>61.698</b>	<b>55.819</b>
Oneri finanziari netti	(18.052)	(13.916)
Spese generali nette (inclusa gestione immobiliare)	(5.158)	(3.788)
<b>Risultato ante imposte</b>	<b>38.488</b>	<b>38.115</b>
Imposte	388	111
<b>Risultato netto</b>	<b>38.876</b>	<b>38.226</b>

(\*) Redatto consolidando integralmente le Holding Finanziarie e Società di servizi e valutando con il metodo del patrimonio netto le controllate e collegate operative.

### Quota Camfin nel risultato da partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto:

valori in migliaia di euro

	30/09/2005	30/09/2004
Pirelli & C. S.p.A.	65.975	53.249
Pirelli & C. Ambiente Holding S.p.A.	(1.113)	-
Cam Tecnologie S.p.A.	-	(3)
Gecam France S.A.	-	(54)
Tre Total Renewable Energy S.r.l.	-	(33)
Cam Gas S.p.A.	(195)	(435)
Cam Immobiliare S.p.A.	(968)	(1.262)
Cam Petroli S.r.l.	634	288
Cam Marine S.r.l. (ex Blu Marine S.r.l.)	(106)	-
Progetto Assago S.r.l.	(86)	31
	<b>64.141</b>	<b>51.781</b>
Rettifiche di consolidamento	413	617
<b>TOTALE</b>	<b>64.554</b>	<b>52.398</b>

## **Ammortamenti differenze da consolidamento**

Il saldo al 30 settembre 2004 si riferisce all'ammortamento delle differenze di consolidamento relative alla società Cam Tecnologie S.p.A., conferita poi a Pirelli & C. Ambiente Holding S.p.A. il 28 dicembre 2004.

I test di *impairment* effettuati sulle differenze di consolidamento non hanno evidenziato perdite di valore; pertanto al 30 settembre 2005 la voce presenta un saldo pari a zero.

## **Svalutazione di partecipazioni**

Il saldo al 30 settembre 2005 si riferisce principalmente al risultato dell'*impairment test* effettuato sulla società partecipata EuroQube S.A..

## **Risultato da negoziazione titoli**

Al 30 settembre 2005 la voce include principalmente le minusvalenze contabili derivanti dalla cessione di azioni Pirelli & C. S.p.A., detenute da Camfin S.p.A. a scopo di trading, classificate secondo i principi IAS/IFRS nelle immobilizzazioni e quindi rientranti nella valutazione a patrimonio netto di Pirelli & C. S.p.A..

Per effetto di tale riclassifica il valore di carico, pari al patrimonio netto per azione di Pirelli & C. S.p.A. risulta superiore al valore di cessione.

La minusvalenza è parzialmente compensata dall'effetto positivo della valutazione a *fair value* al 30 settembre 2005 di opzioni *put and call* con scadenza 2006 (Euro 1.167 mila) conseguente all'adozione degli IAS/IFRS, dalla plusvalenza realizzata in seguito alla vendita della partecipazione Buongiorno Vitaminic S.p.A. (Euro 469 mila) e dal provento relativo alla vendita di diritti di opzione.

Conseguentemente all'adozione degli IAS/IFRS la plusvalenza realizzata da Camfin S.p.A. al 30 settembre 2005, legata ad un'operazione *put and call* su azioni Pirelli & C. S.p.A. (Euro 1.613 mila), è stata valorizzata al 31 dicembre 2004.

Il valore al 30 settembre 2004, positivo per Euro 3.748 mila, includeva principalmente plusvalenze realizzate con operazioni di trading su warrant Pirelli & C. S.p.A. 2003-2006.

## Oneri finanziari netti

L'incremento degli oneri finanziari netti è correlato all'aumento dell'indebitamento del Gruppo imputabile sostanzialmente agli investimenti effettuati dalla capogruppo Camfin S.p.A. nella partecipata Pirelli & C. S.p.A..

Il saldo al 30 settembre 2005 include inoltre la valutazione degli strumenti derivati al *fair value*, con contropartita conto economico, con un impatto negativo di Euro 1.045 mila.

## Spese generali nette

L'incremento è sostanzialmente ascrivibile a costi non ricorrenti in capo a Camfin S.p.A., contabilizzati nel corso del 2005 e ad un lieve aumento dei costi di struttura.

### Stato Patrimoniale Consolidato IAS redatto in forma sintetica (\*)

*valori in migliaia di Euro*

	30/09/2005	31/12/2004
Immobilizzazioni finanziarie	1.410.996	1.024.133
Immobilizzazioni materiali	2.249	2.283
Immobilizzazioni immateriali	467	214
Capitale Circolante Netto	12.955	8.741
<b>Totale Capitale Netto Investito</b>	<b>1.426.667</b>	<b>1.035.371</b>
Patrimonio Netto	920.318	557.319
Fondi	3.339	3.873
Posizione Finanziaria Netta	503.010	474.179
<b>Totale Copertura</b>	<b>1.426.667</b>	<b>1.035.371</b>

(\*) Redatto consolidando integralmente le Holding Finanziarie e Società di servizi e valutando con il metodo del patrimonio netto le controllate e collegate operative.

<b>Immobilizzazioni Finanziarie</b>	<b>30/09/2005</b>	<b>31/12/2004</b>
<b>Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto (*)</b>		
Pirelli & C. S.p.A.	1.396.775	1.007.834
Pirelli & C. Ambiente Holding S.p.A.	8.277	9.321
Cam Gas S.p.A.	23	234
Cam Immobiliare S.p.A.	(12.102)	(13.543)
Cam Petroli S.r.l.	10.996	10.634
Cam Marine S.r.l.	86	(9)
Progetto Assago S.r.l.	3.094	3.180
	<b>1.407.149</b>	<b>1.017.651</b>
<b>Partecipazioni valutate con il metodo del costo</b>		
Building Automation System S.r.l.	-	-
Buongiorno.it S.p.A.	-	1.735
EuroQube S.A.	3.847	4.745
FSB S.p.A.	-	2
	<b>3.847</b>	<b>6.482</b>
<b>Totale immobilizzazioni Finanziarie</b>	<b>1.410.996</b>	<b>1.024.133</b>

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

## Posizione finanziaria consolidata sistema di Holding

*valori in migliaia di Euro*

	<b>30/09/2005</b>	<b>31/12/2004</b>
Debiti finanziari BT	(226.545)	(209.208)
Crediti finanziari BT	29.803	35.592
Disponibilità liquide	1.989	264
Altri titoli	-	-
<b>Posizione finanziaria netta BT</b>	<b>(194.753)</b>	<b>(173.352)</b>
Debiti finanziari MT	(308.518)	(301.327)
Crediti finanziari MT	261	500
<b>Posizione finanziaria netta MT</b>	<b>(308.257)</b>	<b>(300.827)</b>
<b>Posizione finanziaria netta totale</b>	<b>(503.010)</b>	<b>(474.179)</b>

## **Immobilizzazioni finanziarie**

Il controvalore della partecipazione in Pirelli & C. S.p.A. si è incrementato grazie ai positivi risultati conseguiti nel periodo e agli investimenti effettuati nel periodo da Camfin S.p.A., principalmente correlati alla sottoscrizione dell'aumento di capitale perfezionatosi nel corso dei primi nove mesi del 2005.

Il valore di Pirelli & C S.p.A., al 30 settembre 2005, beneficia inoltre dell'effetto positivo derivante dall'applicazione degli IAS 32 e 39 che ha determinato un aumento delle riserve nella collegata.

La riduzione del valore in Buongiorno Vitaminic S.p.A. è riferita alle dismissioni che hanno generato una plusvalenza di Euro 469 mila.

La variazione del valore delle partecipazioni valutate al costo si riferisce principalmente al risultato dell'*impairment test* effettuato sulla società partecipata EuroQube S.A..

Le variazioni nelle altre partecipazioni recepiscono principalmente i risultati conseguiti nel periodo.

## **Immobilizzazioni immateriali e materiali**

Gli incrementi del periodo si riferiscono principalmente ad acquisti di software parzialmente compensati dall'ammortamento di periodo.

## **Capitale Circolante Netto**

Il capitale circolante netto ammonta a Euro 12.955 mila e registra un incremento di Euro 4.214 mila rispetto al 31 dicembre 2004.

## **Fondi**

Il decremento del periodo si riferisce principalmente all'utilizzo del fondo rischi che era stato costituito dalla capogruppo Camfin S.p.A. per la copertura di rischi della partecipata Cam Petroli S.r.l. per Euro 775 mila. Nel corso del terzo trimestre, come descritto nella sezione relativa agli eventi del trimestre, in esecuzione del contratto di *joint-venture* stipulato nel 2002 con Atriplex S.r.l. (ora Agipfuel S.p.A.), Camfin S.p.A. ha acquisito il residuo di crediti esistenti alla data del 31 agosto 2002 nel bilancio Cam Petroli e, alla data, non ancora incassati dalla società. A fronte del valore dei crediti non coperto dal fondo rischi precedentemente accantonato è stato costituito un fondo svalutazione crediti.

## **Patrimonio netto**

Il patrimonio netto al 30 settembre 2005 ammonta a Euro 920.318 mila.

L'incremento rispetto al 31 dicembre 2004, pari a Euro 362.999 mila, è riconducibile al positivo risultato di periodo (Euro 38.876 mila), all'aumento di capitale in Camfin S.p.A. che, al netto dei costi relativi ammonta a Euro 221.683 mila, e all'incremento della quota di pertinenza Cam nelle riserve di Pirelli & C. e altre società collegate valutate con il metodo del patrimonio netto (Euro 79.314 mila). La variazione include, inoltre, l'incremento delle riserve generato dall'applicazione dello IAS 32 e 39 pari a Euro 33.425 mila e il decremento dovuto alla distribuzione dei dividendi in capo a Camfin S.p.A. pari a Euro 10.299 mila.

## **Posizione finanziaria netta**

L'indebitamento netto consolidato del sistema di holding passa da Euro 474.179 mila al 31 dicembre 2004, ante applicazione IAS 32 e 39, a Euro 503.010 mila al 30 settembre 2005.

La variazione, pari ad Euro 28.831 mila, è il risultato dei seguenti principali effetti:

in riduzione

- Euro 221 milioni per aumento di capitale in Camfin S.p.A.;
- Euro 29 milioni per dividendi incassati;
- Euro 67 milioni per incassi netti da operazioni di trading.

in aumento

- Euro 308 milioni per effetto degli investimenti nella partecipazione Pirelli & C. S.p.A.;
- Euro 10 milioni per dividendi distribuiti;
- Euro 18 milioni per effetto degli oneri finanziari;
- Euro 4 milioni per effetto adozione IAS 32 e 39 in particolare per la valorizzazione dei derivati al fair value.

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

**Raccordo tra la posizione finanziaria netta consolidata del "Sistema Holding" e quella consolidata integralmente**

*valori in migliaia di euro*

	30/09/2005	31/12/2004
<b>Posizione finanziaria netta consolidata del "Sistema Holding"</b>	<b>(503.010)</b>	<b>(474.179)</b>
Posizione finanziaria netta delle società operative		
Cam Gas S.p.A.	632	747
Cam Immobiliare S.p.A.	(26.584)	(29.665)
Cam Marine S.r.l.	(29)	(4)
Progetto Assago S.r.l.	2.092	1.889
<b>Posizione finanziaria netta consolidata integralmente</b>	<b>(526.899)</b>	<b>(501.212)</b>

**Analisi dei risultati consolidati redatti in forma integrale**

Il contributo riveniente dalla partecipazione in Pirelli & C. S.p.A. ha consentito nei primi nove mesi del 2005 di ottenere un risultato consolidato in leggero miglioramento, con un utile consolidato pari a Euro 38,9 milioni rispetto a un utile di Euro 38,2 milioni dell'analogo periodo 2004, malgrado i margini industriali abbiano ovviamente risentito della fuoriuscita dal perimetro di consolidamento della società Cam Tecnologie S.p.A. (oggi Pirelli & C. Ambiente Tecnologie S.p.A.), conferita alla Pirelli & C. Ambiente Holding S.p.A..

Più in dettaglio l'andamento delle società operative, che, come già ricordato, non includono più dal 1° gennaio 2005 la società Cam Tecnologie S.p.A. è così rappresentabile:

*Cam Gas S.p.A.* ha conseguito un positivo andamento dell'attività commerciale; grazie alla proficua campagna appena conclusa è riuscita ad incrementare sensibilmente i volumi in portafoglio, assicurandosi così forniture incrementalmente che si protrarranno per buona parte del 2006. Le vendite al terzo trimestre 2005 ammontano a Euro 23,7 milioni e in termini di volumi si riferiscono a 97,2 milioni di metri cubi, dei quali 22,7 milioni destinati ad usi civili, 41,3 milioni ad uso industriale e 33,2 milioni destinati alla vendita a grossisti.

Ad oggi Cam Gas S.p.A., oltre a fornire il gas a clienti industriali che sono allacciati direttamente alla rete nazionale di Snam Rete Gas, fornisce clienti civili in circa 100 comuni diversi, ivi comprese quasi tutte le maggiori città del Nord Italia oltre a Firenze, Napoli e Roma.

Gli sforzi della società sono stati dedicati alla fidelizzazione dei clienti esistenti e soprattutto all'ampliamento del portafoglio cercando di identificare ed acquisire i target più remunerativi. Contestualmente è in corso il rafforzamento della forza vendita tramite l'inserimento di nuovi agenti e procacciatori al fine di creare una rete commerciale capillare in grado di supportare gli ambiziosi obiettivi di incremento volumi.

Per *Cam Petroli S.r.l.* si conferma l'andamento positivo dei trimestri precedenti, sono state infatti vendute 596 mila tonnellate di prodotti, contro le 542 mila dello stesso periodo 2004 (+10%). Il margine operativo ha fatto registrare un deciso incremento (da 2,6 milioni di Euro del 2004 a 3,4 milioni di Euro del 2005), in funzione sia dei maggiori volumi commercializzati sia di un incremento dei margini unitari, oltre che per effetto dell'azione di riduzione dei costi di struttura (con una riduzione di 7 unità della forza lavoro rispetto al settembre 2004). Da segnalare, infine, il positivo andamento della posizione finanziaria netta e dei conseguenti oneri finanziari, grazie alle incisive azioni di ottimizzazione del rigiro del circolante e nonostante il deciso incremento dei prezzi dei prodotti petroliferi.

Per *Cam Marine S.r.l.* i nove mesi di attività si chiudono con un totale di 7.886 tonnellate metriche dei tre principali prodotti utilizzati per il trasporto marittimo (IFO 180, IFO 380 e Marine Gasoil) con la quasi totalità dei bunker chiusi nel terzo trimestre effettuati su porti esteri; l'incremento atteso nei volumi di attività si è realizzato durante i tre mesi estivi grazie a forniture dedicate a navi crociera attive nel bacino mediterraneo e nei Caraibi.

I margini risultano comunque ancora compressi e l'attività di marketing è tesa a trovare spazi di mercato che possano far segnare il punto di svolta alla società.

Nel periodo successivo, nel solo mese di ottobre, sono state vendute ulteriori 2.156 tonnellate metriche di prodotto, evidenziando in tal modo i primi frutti del maggior impegno commerciale. Nonostante il recupero, le previsioni di chiusura dell'anno continuano comunque a soffrire dell'iniziale periodo di compressione di attività.

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

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

- Nel corso del trimestre Camfin S.p.A. ha effettuato alcune operazioni di acquisto su titoli Pirelli & C. S.p.A.. per complessive 1.500.000 azioni. Al 30 settembre la partecipazione complessiva detenuta dal gruppo era pertanto di n. 1.316.716.673 pari al 25,42% del capitale sociale.
- Nel corso del trimestre sono state emesse n. 11.921 nuove azioni a fronte dell'esercizio di n. 47.684 warrant Camfin 2003-2006. Alla data del 7 settembre 2005 risultavano liberamente circolanti sul mercato ulteriori 87.505.512 warrant. Per effetto dunque dell'aumento di capitale e della conversione di tali warrant, il capitale sociale ammonta ad Euro 179.894.930,80 suddiviso in n. 345.951.790 azioni dal valore nominale di Euro 0,52 l'una.
- Nel mese di settembre Camfin S.p.A., in esecuzione del contratto di joint venture stipulato nel 2002 con Atriplex S.r.l. (ora AgipFuel S.p.A.), ha acquisito il residuo di crediti esistenti alla data del 31 agosto 2002 nel bilancio Cam Petroli S.r.l. e, alla data, non ancora incassati dalla società. La gestione di tali crediti rimarrà comunque, per comune accordo, in capo alla Cam Petroli per dare continuità alle operazioni in essere tese al recupero parziale o totale dei crediti commerciali vantati nei confronti di una pluralità di soggetti.
- Sempre nel mese di settembre, la collegata Cam Petroli S.r.l. ha sottoscritto con Q8 Quaser S.r.l. un contratto per la cessione del ramo di azienda Sicilia costituito dall'attività di vendita extrarete nella zona territoriale in questione; non rappresentano oggetto della cessione crediti e debiti sorti anteriormente alla data di efficacia (1° ottobre 2005) che restano a carico di Cam Petroli S.r.l..

## Il Gruppo Camfin al 30 settembre 2005

Il consolidato progressivo di Gruppo al 30 settembre 2005 si può riassumere come segue:

<i>valori in migliaia di Euro</i>	<i>Terzo trimestre 2005</i>	<i>Terzo trimestre 2004</i>	<i>Progressivo 30/09/05</i>	<i>Progressivo 30/09/04</i>	<i>Progressivo 31/12/04</i>
Ricavi delle vendite	4.652	9.923	26.437	38.544	61.969
Altri ricavi (inclusa var.lav.in corso)	778	430	2.021	1.859	3.601
Valore della produzione	<b>5.430</b>	<b>10.353</b>	<b>28.458</b>	<b>40.403</b>	<b>65.570</b>
Margine Operativo Lordo	<b>(2.089)</b>	<b>(1.113)</b>	<b>(5.179)</b>	<b>(3.283)</b>	<b>(6.706)</b>
Risultato Operativo	<b>(2.182)</b>	<b>(1.704)</b>	<b>(5.651)</b>	<b>(4.642)</b>	<b>(8.277)</b>
Risultato Operativo (incluso risultato da partecipazioni)	<b>23.743</b>	<b>31.555</b>	<b>55.973</b>	<b>52.671</b>	<b>59.322</b>
(Oneri)/Proventi finanziari	(5.889)	(5.363)	(17.485)	(14.335)	(19.636)
Risultato prima delle imposte	<b>17.854</b>	<b>26.192</b>	<b>38.488</b>	<b>38.336</b>	<b>39.686</b>
Imposte	466	(260)	388	(142)	(860)
Risultato netto	<b>18.320</b>	<b>25.932</b>	<b>38.876</b>	<b>38.194</b>	<b>38.826</b>
Risultato netto di pertinenza	<b>18.320</b>	<b>25.853</b>	<b>38.876</b>	<b>38.226</b>	<b>38.826</b>
Risultato netto di pertinenza per azione (Euro) (*)	-	-	0,12	0,19	0,19
Dipendenti n. (a fine periodo)	-	-	36	53	29
Patrimonio netto			920.318	589.993	557.319
Patrimonio netto di pertinenza			920.318	583.354	557.319
Patrimonio netto di pertinenza per azione (Euro) (**)			2,66	2,85	2,72
Posizione finanziaria netta (attiva)/passiva			526.899	470.722	501.212

(\*) *calcolato sul numero di azioni medie;*

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

## **Ricavi delle vendite**

Le vendite al 30 settembre 2005 ammontano a Euro 26,4 milioni, in flessione rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente (Euro 38,5 milioni). Il decremento del fatturato, pari a Euro 12,1 milioni è principalmente legato al conferimento di Cam Tecnologie S.p.A. (avvenuto il 28 dicembre 2004) società consolidata integralmente nel 2004. Tale effetto è parzialmente compensato dall'incremento dei ricavi della controllata Cam Gas S.p.A.

Le vendite del terzo trimestre 2005 sono state pari a Euro 4,6 milioni in calo per il già citato conferimento di Cam Tecnologie S.p.A. rispetto al terzo trimestre 2004 (Euro 9,9 milioni).

## **Margine operativo lordo**

Il margine operativo lordo al 30 settembre 2005 è negativo per Euro 5,2 milioni, contro un valore negativo di Euro 3,3 milioni al 30 settembre 2004. Il decremento, oltre che al deconsolidamento di Cam Tecnologie S.p.A. che contribuiva positivamente per circa Euro 0,8 milioni al 30 settembre 2004, è sostanzialmente ascrivibile a costi non ricorrenti in capo a Camfin S.p.A. e Cam Partecipazioni S.r.l., e ad un lieve incremento dei costi di struttura.

Il margine operativo lordo del terzo trimestre 2005, negativo per Euro 2,1 milioni, è anch'esso in flessione rispetto a quello del terzo trimestre 2004 (negativo per Euro 1,1 milioni).

## **Risultato operativo**

Il risultato operativo al 30 settembre 2005 è negativo per Euro 5,6 milioni, rispetto a un risultato negativo di Euro 4,6 milioni a fine settembre 2004.

Il risultato operativo del terzo trimestre 2005, negativo per Euro 2,2 milioni, è anch'esso in flessione rispetto a quello del terzo trimestre 2004 (negativo per Euro 1,7 milioni).

## **Risultato operativo incluso il risultato da partecipazioni**

Al 30 settembre 2005 il valore, pari a Euro 56 milioni, beneficia dei positivi risultati di Pirelli & C. S.p.A e di Cam Petroli S.r.l., recepiti nel consolidato tramite la valutazione a patrimonio netto, parzialmente compensati dai risultati conseguiti da Pirelli & C. Ambiente Holding S.p.A..

Il saldo al 30 settembre 2004, positivo per Euro 52,7 milioni, includeva oltre ai risultati pro-quota di Pirelli & C. e di Cam Petroli S.r.l., i proventi da trading realizzati dalla Capogruppo su warrant Pirelli & C. per Euro 3,8 milioni.

## **Oneri e proventi finanziari**

Gli oneri e proventi finanziari presentano al 30 settembre 2005 un saldo negativo di Euro 17,5 milioni, in aumento rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente (negativo per Euro 14,3 milioni).

L'incremento è correlato all'aumento dell'indebitamento del Gruppo, imputabile sostanzialmente agli investimenti effettuati da Camfin S.p.A. nella collegata Pirelli & C. S.p.A..

Il saldo al 30 Settembre 2005 include inoltre la valutazione degli strumenti derivati al fair value, con contropartita conto economico, con un impatto negativo di Euro 1 milione.

## **Patrimonio netto**

Il patrimonio netto al 30 settembre 2005 ammonta a Euro 920.318 mila.

L'incremento rispetto al 31 dicembre 2004, pari a Euro 362.999 mila, è riconducibile al positivo risultato di periodo (Euro 38.876 mila), all'aumento di capitale in Camfin S.p.A. che, al netto dei costi relativi ammonta a Euro 221.683 mila, e all'incremento della quota di pertinenza Cam nelle riserve di Pirelli & C. e altre società collegate valutate con il metodo del patrimonio netto (Euro 79.314 mila). La variazione include, inoltre, l'incremento delle riserve generato dall'applicazione dello IAS 32 e 39 pari a Euro 33.425 mila e il decremento dovuto alla distribuzione dei dividendi in capo a Camfin S.p.a. pari a Euro 10.299 mila.

## **Posizione finanziaria netta**

La posizione finanziaria netta del consolidato in forma integrale si attesta a Euro 526.899 mila rispetto a Euro 501.212 mila al 31 dicembre 2004.

La variazione, pari ad Euro 25,7 milioni è il risultato dei seguenti principali effetti:

in riduzione

- Euro 221 milioni per aumento di capitale in Camfin S.p.A;
- Euro 29 milioni per dividendi incassati;
- Euro 67 milioni per incassi netti da operazioni di trading.

in aumento

- Euro 308 milioni per effetto degli investimenti nella partecipazione Pirelli & C. S.p.A.;
- Euro 10 milioni per dividendi distribuiti;
- Euro 17 milioni per effetto degli oneri finanziari;

- Euro 4 milioni per effetto adozione IAS 32 e 39 in particolare per la valorizzazione dei derivati al fair value.

## **Dipendenti**

Passano dalle 29 unità del 31 dicembre 2004 alle 36 del 30 settembre 2005.

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

- Nel mese di ottobre la controllata Cam Partecipazioni S.r.l. è entrata nel capitale sociale della Teleparking S.r.l. con una partecipazione pari al 20%. La società, frutto dell'esperienza di un consorzio costituito circa 2 anni fa, è attiva nel settore delle soluzioni tecnologiche integrate per la gestione delle aree di parcheggio pubbliche e per la tracciabilità degli spostamenti dei veicoli aziendali.
- Nell'ambito di un apposito mandato di acquisto titoli conferito dalla società a un primario istituto finanziario, nel periodo successivo alla chiusura del trimestre Camfin S.p.A. ha effettuato alcune operazioni di acquisto su titoli Pirelli & C. S.p.A. per complessive 1.500.000 azioni. Alla data del 9 novembre la partecipazione detenuta nel gruppo era pari a 1.318.216.673 azioni, pari al 25,44% del capitale ordinario.
- Nel periodo successivo alla chiusura del trimestre sono state emesse, con efficacia 4 novembre 2005 n. 660 nuove azioni a fronte dell'esercizio di n. 2.640 warrant Camfin 2003-2006. Alla data del 4 novembre 2005 risultavano liberamente circolanti sul mercato ulteriori 87.495.116 warrant. Per effetto dunque dell'aumento di capitale e della conversione di tali warrant, il capitale sociale ammonta ad Euro 179.896.282,28 suddiviso in n. 345.954.389 azioni dal valore nominale di Euro 0,52 l'una.

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

L'evoluzione della gestione dei primi nove mesi del 2005 e il rafforzamento reddituale atteso per le principali partecipazioni consentono di prevedere per l'esercizio in corso la previsione di un risultato netto consolidato sostanzialmente in linea con l'esercizio precedente.

## **Rapporti con parti correlate**

Le operazioni con 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 di mercato.

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

Si segnalano, ai fini di una completa informativa, i rapporti in essere fino al 30 settembre 2005 tra il Gruppo Camfin e parti correlate:

- **ricavi per prestazioni e servizi**, relativi a forniture di gas naturale al Gruppo Pirelli (Euro 9 milioni) e servizi amministrativi alla società Cam Petroli S.r.l. (Euro 0,9 milioni);
- **altri ricavi e proventi**, si riferiscono principalmente a riaddebiti alla società Cam Petroli S.r.l. (Euro 0,3 milioni);
- **acquisti di beni e servizi**, da Cam Petroli S.r.l. (Euro 0,5 milioni);
- **crediti**, relativi alle forniture di beni e servizi sopra descritti (verso Gruppo Pirelli per Euro 1 milioni e verso la società Cam Petroli S.r.l. per Euro 0,8 milioni);
- **crediti finanziari**, relativi a un finanziamento a favore della società Building Automation Systems S.r.l. per Euro 0,2 milioni.

## Il Gruppo Pirelli & C.

I dati al 30 settembre 2005 del Gruppo Pirelli & C. S.p.A. e dei periodi posti a confronto sono stati redatti secondo i principi contabili internazionali IAS/IFRS.

I commenti ed i confronti nella relazione sono quindi effettuati su dati a principi omogenei.

### Il Gruppo

Il consolidato di Gruppo al 30/09/2005 si può riassumere come segue:

	(in milioni di euro)				
	3° trim.2005	3° trim.2004	30/09/2005	30/09/2004	31/12/2004
. Vendite	<b>1.041</b>	916	<b>3.322</b>	2.932	3.967
. Margine operativo lordo (1)	<b>130</b>	123	<b>436</b>	375	468
% su vendite	<b>12,5%</b>	13,4%	<b>13,1%</b>	12,8%	11,8%
. Risultato operativo (1)	<b>76</b>	72	<b>278</b>	224	267
% su vendite	<b>7,3%</b>	7,9%	<b>8,4%</b>	7,6%	6,7%
. Risultato da partecipazioni	<b>83</b>	81	<b>195</b>	114	135
. Risultato operat.compens.del ris. da partecipaz.	<b>159</b>	153	<b>473</b>	338	402
. Oneri/proventi finanziari	<b>(44)</b>	(39)	<b>(110)</b>	(74)	(100)
. Oneri fiscali	<b>(26)</b>	(24)	<b>(97)</b>	(83)	(87)
<b>. Ris. netto attività in funzionamento</b>	<b>89</b>	90	<b>266</b>	181	215
% su vendite	<b>8,5%</b>	9,8%	<b>8,0%</b>	6,2%	5,4%
<b>. Ris. netto da attività destinate ad essere cedute</b>			<b>50</b>	53	89
<b>. Risultato netto totale</b>			<b>316</b>	234	304
. Risultato netto totale di pertinenza di Pirelli & C. S.p.A.			<b>276</b>	206	251
. Risultato netto totale di pertinenza per azione (in euro)			<b>0,057</b>	0,053 (2)	0,065
. Patrimonio netto totale			<b>5.565</b>	3.606	3.841
. Patrimonio netto totale di pertinenza di Pirelli & C. S.p.A.			<b>5.187</b>	3.331	3.502
. Patrimonio netto di pertinenza per azione (in euro)			<b>0,976</b>	0,962	1,011
. Posizione finanziaria netta totale (attiva)/passiva			<b>1.236</b>	2.046	1.601
<i>di cui attività destinate ad essere cedute</i>				<i>649</i>	<i>456</i>
. Spese di ricerca e sviluppo			<b>131</b>	129	171
. Dipendenti n. (a fine periodo)			<b>26.864</b>	37.476	37.154
<i>di cui attività destinate ad essere cedute</i>				<i>12.857</i>	<i>12.364</i>
. Stabilimenti			<b>24</b>	74	74
<i>di cui attività destinate ad essere cedute</i>				<i>52</i>	<i>52</i>
<i>Azioni Pirelli &amp; C in circolazione</i>					
. ordinarie (n. milioni)			<b>5.180,7</b>	3.326,8	3.327,5
. risparmio (n. milioni)			<b>134,8</b>	134,8	134,8
. Totale azioni in circolazione			<b>5.315,5</b>	3.461,6	3.462,3

(1) comprende nel 2004 il provento per cessione IPR attività Submarine Telecom (accordo Alcatel) per Euro 14 milioni

(2) tiene conto dell'aumento di capitale effettuato nel 2005 (fattore di rettifica = 0,89)

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

	(in milioni di euro)									
	Settore Pneumatici		Pirelli Broadband		Pirelli & C. Real Estate		Altro		TOTALE	
	30/09/2005	30/09/2004	30/09/2005	30/09/2004	30/09/2005	30/09/2004	30/09/2005	30/09/2004	30/09/2005	30/09/2004
. Vendite	2.707	2.466	81	39	459	392	75	35	3.322	2.932
. Margine operativo lordo	412	350	(6)	(7)	48	34	(18)	(2)	436	375
% su vendite	15,2%	14,2%	n.s.	n.s.					13,1%	12,8%
. Risultato operativo	271	217	(6)	(7)	42	27	(29)	(13) (2)	278	224
% su vendite	10,0%	8,8%	n.s.	n.s.					8,4%	7,6%
. Risultato da partecipazioni		-			63	52	132 (1)	62 (3)	195	114
. Ris. operativo compreso ris. Partecipazioni	271	217	(6)	(7)	105	79	103	49	473	338
. Oneri/proventi finanziari	(30)	(27)	(1)	(4)		4	(79)	(47)	(110)	(74)
. Oneri fiscali	(76)	(71)			(26)	(21)	5	9	(97)	(83)
. Risultato netto delle attività in funzionamento	165	119	(7)	(11)	79	62	29	11	266	181
% su vendite	6,1%	4,8%	n.s.	n.s.					8,0%	6,2%
. Posiz.Fin. netta (attiva)/passiva	385	340	3	16	29	43	819	998	1.236	1.397

(1) valutazione ad equity di Olimpia S.p.A. positiva per Euro 130 milioni (Euro 8 milioni nel 2004)

(2) comprende provento per cessione IPR attività Submarine Telecom (accordo Alcatel) per Euro 14 milioni

(3) comprende provento per cessione quota Pirelli RE per Euro 56 milioni

## Vendite

Le vendite al 30 settembre 2005 ammontano ad Euro 3.322 milioni, con un incremento su base omogenea del 9,5% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente.

Le vendite del terzo trimestre 2005 ammontano ad Euro 1.041 milioni contro Euro 916 milioni del terzo trimestre 2004 in aumento del 13,6%.

## Margine operativo lordo

Il margine operativo lordo è cresciuto del 16,3% passando da Euro 375 milioni a Euro 436 milioni. L'incidenza sulle vendite è pari al 13,1% del fatturato, contro il 12,8% dei primi nove mesi del 2004.

Il margine operativo del terzo trimestre 2005 è pari ad Euro 130 milioni (12,5% delle vendite) rispetto ad Euro 123 milioni del terzo trimestre 2004 (13,4% delle vendite). Si ricorda che nel terzo trimestre 2004 era stato registrato un provento per la cessione di IPR ad Alcatel per Euro 14 milioni.

## Risultato operativo

Il risultato operativo al 30 settembre 2005 ammonta ad Euro 278 milioni ed è pari al 8,4% delle vendite contro Euro 224 milioni dello stesso periodo del 2004.

La variazione è principalmente attribuibile a:

**Risultato operativo 30/09/2004** **224**

. Effetto cambio	15	
. Settore Pneumatici	39	
. Pirelli Broadband Solutions	1	
. Pirelli Real Estate	15	
. Altro	(16)	
di cui cessione nel 2004 di IPR ad Alcatel -14		<b>54</b>

**Risultato operativo 30/09/2005** **278**

Il risultato operativo del terzo trimestre 2005 è pari ad Euro 76 milioni (7,3% delle vendite) rispetto ad Euro 72 milioni del terzo trimestre 2004. Si ricorda che nel terzo trimestre 2004 era stato registrato un provento per la cessione di IPR ad Alcatel per Euro 14 milioni.

**Risultato da partecipazioni**

La voce presenta un importo positivo di Euro 195 milioni contro un risultato positivo di Euro 114 milioni dello stesso periodo del 2004. Essa comprende i risultati delle società del settore immobiliare, positivi per Euro 63 milioni (Euro 52 milioni nei primi nove mesi del 2004).

Inoltre comprende la valutazione a patrimonio netto della partecipazione in Olimpia S.p.A. positiva per Euro 130 milioni (Euro 8 milioni nei primi nove mesi del 2004).

Va evidenziato che il bilancio di Olimpia, secondo i principi IAS/IFRS, recepito nel consolidato di Gruppo, comprende la valutazione con il metodo del patrimonio netto della partecipazione in Telecom Italia S.p.A..

La voce comprende altresì dividendi da altre partecipazioni non consolidate per Euro 20 milioni e svalutazioni di partecipazioni per Euro 18 milioni.

Nel settembre 2004 la voce comprendeva la plusvalenza realizzata per il collocamento presso investitori istituzionali di una quota dell'8,37% del capitale di Pirelli Real Estate S.p.A. per un importo di Euro 56 milioni.

**Oneri e proventi finanziari**

La voce presenta un saldo negativo di Euro 110 milioni contro Euro 74 milioni dello stesso periodo del 2004; l'incremento è dovuto principalmente ad una componente negativa pari ad Euro 38 milioni derivante dalla valutazione a mercato dei derivati finanziari, già presenti nel bilancio al 31 dicembre 2004, su titoli Telecom Italia S.p.A. (Convertible Bond Asset Swap

su obbligazioni convertibili Telecom Italia e Share Swap Transaction su azioni e obbligazioni convertibili Telecom Italia detenute da Pirelli Finance Luxembourg S.A.).

### **Risultato netto delle attività in funzionamento**

Il risultato netto al 30 settembre 2005 è positivo per Euro 266 milioni (dopo oneri fiscali per Euro 97 milioni) contro un risultato positivo di Euro 181 milioni dei primi nove mesi del 2004 (dopo oneri fiscali di Euro 83 milioni).

### **Risultato netto delle attività destinate ad essere cedute**

La voce comprende il risultato netto delle attività destinate ad essere cedute al 30 giugno (Euro 33 milioni) e l'impatto della cessione.

### **Risultato netto**

Il risultato netto totale al 30 settembre 2005 è positivo per Euro 316 milioni (dopo il risultato delle attività cedute per Euro 50 milioni) contro un risultato positivo di Euro 234 milioni dei primi nove mesi del 2004 (dopo il risultato di nove mesi del 2004 delle attività cedute per Euro 53 milioni).

La quota di competenza di Pirelli & C. S.p.A. al 30 settembre 2005 è positiva per Euro 276 milioni contro un risultato di Euro 206 milioni dei primi nove mesi del 2004.

### **Patrimonio netto**

Il patrimonio netto consolidato passa da Euro 3.841 milioni al 31 dicembre 2004 ad Euro 5.565 milioni al 30 settembre 2005.

La variazione di Euro 1.724 milioni possono essere così sintetizzate:

	(in milioni di euro)
. Effetto 1/1/05 per adozione IAS 32/39	137
. Differenze da conversione monetaria	170
. Risultato del periodo	316
. Dividendi erogati a terzi pagati da:	(149)
- Pirelli & C. S.p.A.	(113)
- Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	(32)
- Altre Società del Gruppo	(4)
. Aumento di capitale Pirelli & C. (al netto dei costi sostenuti)	1.048
. Esercizio warrant Pirelli & C. S.p.A.	1
. Esercizio Stock options Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	22
. Adeguamento a fair value di attività finanziarie disponibili per la vendita	155
. Effetto consolidamento JV Cina Pneumatici	20
. Altre variazioni	4
	<b>1.724</b>

Il patrimonio netto di competenza passa da Euro 3.502 milioni (Euro 1,011 per azione) al 31 dicembre 2004 a Euro 5.187 milioni (Euro 0,976 per azione) al 30 settembre 2005.

### **Posizione finanziaria netta**

La posizione finanziaria netta è passiva per Euro 1.236 milioni, in miglioramento sia rispetto al 31 dicembre 2004 (Euro 1.601 milioni compreso Euro 456 milioni relativa alle attività Cavi e Sistemi) sia rispetto ad Euro 2.338 milioni del 30 giugno 2005 grazie alla cessione delle attività dei Cavi e Sistemi.

La variazione rispetto al 31 dicembre 2004, pari a Euro 365 milioni, può essere sintetizzata come segue:

	in milioni di euro	
. Effetto cambio		37
. Free cash flow		198
. Proventi/(oneri) finanziari		(72)
. Proventi/(oneri) fiscali		(97)
. Incasso cessione attività Cavi & Sistemi		490
. Deconsolidamento PFN al 30/6/05 attività Cavi & Sistemi		715
. Flusso netto primo semestre attività Cavi & Sistemi		(259)
. Impatto aumento capitale ricevuto/sottoscritto		
. Aumento di capitale Olimpia	(1.344)	
. Aumento di capitale Pirelli & C	1.062	(282)
. Acquisto azioni Telecom Italia		(127)
. Aumento di capitale in GIM		(10)
. Dividendi erogati		(149)
. Impatto JV Cina (settore Pneumatici)		
. Investimento	(30)	
. Variazione area di consolidamento	(29)	(59)
. Altre variazioni		(20)
<b>Variazione posizione finanziaria netta</b>		<b>365</b>

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

I costi sostenuti dal Gruppo, completamente spesi in conto economico, passano, da Euro 129 milioni dei primi nove mesi del 2004, escludendo quelle relative alle attività Cavi e Sistemi (4,4% sulle vendite) ad Euro 131 milioni dei primi nove mesi del 2005 (3,9% sulle vendite).

### **Dipendenti**

Al 30 settembre 2005 sono pari a 26.864 unità (di cui 3.422 unità relative a lavoratori temporanei) contro 37.154 unità del 31 dicembre 2004 (di cui 3.513 unità relative a lavoratori temporanei).

La riduzione sostanzialmente è dovuta alla cessione delle attività dei Cavi e Sistemi (12.364 unità) controbilanciata solo in parte dall'incremento legato al maggior utilizzo di lavoratori con contratto a termine per far fronte ai picchi di domanda ed alla espansione delle attività Pneumatici in Romania e Cina.

**PROSPETTI CONTABILI**  
**E**  
**COMMENTI**

<b>Dati economici</b>	<b>Terzo trimestre 2005</b>	<b>Terzo trimestre 2004</b>	<b>Progressivo 30/09/05</b>	<b>Progressivo 30/09/04</b>	<b>Progressivo 31/12/04</b>
<i>valori in migliaia di Euro</i>					
Vendite	4.652	9.923	26.437	38.544	61.969
Variazione lavori in corso su ordinazione	(4)	36	(4)	74	158
Altri ricavi	782	394	2.025	1.785	3.443
<b>Valore della Produzione</b>	<b>5.430</b>	<b>10.353</b>	<b>28.458</b>	<b>40.403</b>	<b>65.570</b>
Costo del venduto	(6.782)	(10.544)	(31.437)	(40.596)	(67.891)
Costo del personale	(737)	(922)	(2.200)	(3.090)	(4.385)
<b>Margine operativo lordo</b>	<b>(2.089)</b>	<b>(1.113)</b>	<b>(5.179)</b>	<b>(3.283)</b>	<b>(6.706)</b>
Ammortamenti	(93)	(591)	(472)	(1.359)	(1.571)
<b>Risultato operativo</b>	<b>(2.182)</b>	<b>(1.704)</b>	<b>(5.651)</b>	<b>(4.642)</b>	<b>(8.277)</b>
Risultato da partecipazioni	25.925	33.259	61.624	57.313	67.599
<b>Risultato operativo (incluso risultato da partecipazioni)</b>	<b>23.743</b>	<b>31.555</b>	<b>55.973</b>	<b>52.671</b>	<b>59.322</b>
(Oneri)/Proventi finanziari	(5.889)	(5.363)	(17.485)	(14.335)	(19.636)
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>17.854</b>	<b>26.192</b>	<b>38.488</b>	<b>38.336</b>	<b>39.686</b>
Oneri fiscali	466	(260)	388	(142)	(860)
<b>Risultato netto</b>	<b>18.320</b>	<b>25.932</b>	<b>38.876</b>	<b>38.194</b>	<b>38.826</b>
Di pertinenza della Società	18.320	25.853	38.876	38.226	38.826
Di pertinenza di Terzi	-	79	-	(32)	-

<b>Posizione finanziaria netta</b>			
<i>valori in migliaia di Euro</i>	<b>30/09/2005</b>	<b>30/09/2004</b>	<b>31/12/2004</b>
Debiti finanziari a breve termine	223.944	90.890	207.886
Disponibilità liquide	(2.337)	(7.048)	(2.750)
Crediti finanziari a breve termine	(2.965)	(4.541)	(4.751)
Altri titoli	-	(3.444)	-
<b>Posizione finanziaria netta a breve termine</b>	<b>218.642</b>	<b>75.857</b>	<b>200.385</b>
Debiti finanziari a medio/lungo termine	308.518	395.165	301.327
Crediti finanziari a medio/lungo termine	(261)	(300)	(500)
<b>Posizione finanziaria netta a medio/lungo termine</b>	<b>308.257</b>	<b>394.865</b>	<b>300.827</b>
<b>Posizione finanziaria netta totale</b>	<b>526.899</b>	<b>470.722</b>	<b>501.212</b>

## **Commento ai prospetti contabili**

### **Forma e Contenuto**

I principi contabili, i criteri di valutazione e le tecniche di consolidamento sono gli stessi adottati per la redazione della semestrale al 30 giugno 2005 ovvero basandosi 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”.

Si segnala che nel valore della partecipazione della Collegata Pirelli & C. S.p.A. sono stati riflessi gli effetti della adozione da parte della stessa delle modifiche allo IAS 19 (Benefici a dipendenti), emesse dallo IASB (International Accounting Standard Board) il 16 dicembre 2004.

Tali modifiche hanno superato l’iter autorizzativo di merito, essendo state approvate sia dall’EFRAG (European Financial Reporting Advisory Group) sia dall’ARC (Accounting Regulatory Committee). Il completamento dell’iter di approvazione prevede ancora la pubblicazione sulla Gazzetta Ufficiale dell’Unione Europea, prevista entro la fine del 2005. Trattandosi di un aspetto formale, non si prevedono ulteriori modifiche ai contenuti del documento.

Una delle modifiche introdotte consiste nella facoltà di riconoscere integralmente gli utili e perdite attuariali relativi a benefici successivi al rapporto di lavoro del tipo a benefici definiti direttamente nel patrimonio netto. La collegata Pirelli & C. S.p.A. si è avvalsa di tale opzione.

L’applicazione dell’opzione ha comportato una modifica degli effetti derivanti dalla transizione agli IAS/IFRS al 31 dicembre 2004 pubblicati nella relazione semestrale al 30 giugno 2005, che hanno causato una diminuzione del valore della partecipazione in Pirelli & C. S.p.A. al 31 dicembre 2004 di Euro 13,6 milioni e di conseguenza del patrimonio netto consolidato del Gruppo Cam alla stessa data.

## Dati economici

### Vendite

Le vendite al 30 settembre 2005 ammontano a Euro 26,4 milioni in flessione rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente (Euro 38,5 milioni); la variazione delle vendite è già stata in precedenza commentata.

Le vendite (in milioni di Euro) sono così distribuite fra le società:

	30/09/2005	30/09/2004
Cam Tecnologie S.p.A.	-	30,4
Cam Gas S.p.A.	23,7	7,6
Cam Marine S.r.l.	1,8	-
Altre e rettifiche intragruppo	0,9	0,5
<b>Totale</b>	<b>26,4</b>	<b>38,5</b>

### Costo del lavoro

Il costo del lavoro al 30 settembre 2005 ammonta a Euro 2,2 milioni in flessione rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente (Euro 3,1 milioni).

### Risultato da partecipazioni

Al 30 settembre 2005 il valore, pari a Euro 61,6 milioni, beneficia dei positivi risultati di Pirelli & C. S.p.A. e di Cam Petroli S.r.l., recepiti nel consolidato tramite la valutazione a patrimonio netto, parzialmente compensati dai risultati conseguiti da Pirelli & C. Ambiente Holding S.p.A.

Il saldo al 30 settembre 2004, positivo per Euro 57,3 milioni, includeva oltre ai risultati pro-quota di Pirelli & C. S.p.A. e di Cam Petroli S.r.l., i proventi da trading realizzati dalla Capogruppo su warrant Pirelli & C. per Euro 3,8 milioni.

### **(Oneri) / proventi finanziari**

Presentano un saldo negativo per Euro 17,5 milioni, in aumento rispetto al corrispondente periodo dell'anno precedente (pari a Euro 14,3 milioni).

Come già evidenziato, l'incremento degli oneri finanziari è legato alla crescita dell'indebitamento principalmente attribuibile agli investimenti effettuati da Camfin S.p.A. nella partecipata Pirelli & C. S.p.A..

### **Posizione finanziaria netta**

L'indebitamento netto consolidato passa da Euro 501,2 milioni al 31 dicembre 2004 a Euro 526,9 milioni al 30 settembre 2005.

L'incremento dell'indebitamento, già commentato precedentemente, è sostanzialmente ascrivibile agli investimenti nella collegata Pirelli & C. S.p.A., parzialmente compensato dall'aumento di capitale in Camfin S.p.A..