

# GRUPPO CAMFIN

---

**Resoconto intermedio di gestione  
al 31 marzo 2012**



## SOMMARIO

<u>Relazione intermedia sulla gestione</u>	4
<u>Andamento del Gruppo Camfin</u>	4
<u>Analisi dei risultati consolidati</u>	5
<u>La società capogruppo Camfin S.p.A.</u>	9
<u>Altri fatti di rilievo avvenuti nel corso del trimestre</u>	10
<u>Altri fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del trimestre</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
<u>Prospetti Contabili e Commenti</u>	21
<u>Dichiarazione ai sensi dell'art. 154-bis comma 2 del D. Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58 ("Testo Unico della Finanza")</u>	25

CAMFIN S.p.A.

Sede in Milano - Viale Piero e Alberto Pirelli n.25

Capitale sociale euro 286.931.948,94

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 <sup>2</sup>

Segretario del Consiglio<sup>3</sup> Luca Schinelli

---

## Collegio Sindacale<sup>4</sup>

---

Presidente	Francesco Martinelli
Sindaci effettivi	Fabio Artoni Alessandro Zattoni
Sindaci supplenti	Federico Bigoni Giovanni Rizzi

---

## Società di Revisione <sup>5</sup>

Reconta Ernst & Young S.p.A.

---

## Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari <sup>6</sup>

Luca Schinelli

---

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 Nomina: Consiglio di Amministrazione del 11 novembre 2011. Decorrenza della carica dal 1° gennaio 2012.

3 Nominato con delibera del CdA del 21 marzo 2012.

4 Il Collegio Sindacale è stato nominato dall'Assemblea degli azionisti del 11 maggio 2012. Scadenza: Assemblea degli azionisti convocata per l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2014. Fino all'11 maggio 2012 i Sindaci Supplenti erano Marcello Garzia e Giovanni Rizzi

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

6 Nomina: Consiglio di Amministrazione del 11 novembre 2011 con decorrenza della carica dal 12 dicembre 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 2012 si chiude con un utile netto di euro 22,17 milioni rispetto a euro 16,79 milioni dell'analogo periodo dell'esercizio precedente.

Il positivo risultato dei primi tre mesi del 2012 è dovuto principalmente alla collegata Pirelli & C. S.p.A. che evidenzia un ulteriore miglioramento dei suoi indicatori economici e di redditività, pur a fronte del rallentamento dello scenario macroeconomico che continua a interessare le economie occidentali.

I ricavi consolidati del gruppo Pirelli al 31 marzo 2012 sono pari a 1.556,5 milioni di euro, in aumento dell'11,1% rispetto ai 1.400,9 milioni di euro del primo trimestre 2011. Il risultato operativo consolidato è pari a 209,4 milioni di euro, con una crescita del 46,1% rispetto ai 143,3 milioni di euro del primo trimestre 2011 e un'incidenza sui ricavi al 13,5% in aumento di più di tre punti percentuali rispetto al 10,2% dello stesso periodo del 2011. Il risultato netto è pari a 125,3 milioni di euro, in crescita del 53,9% rispetto agli 81,4 milioni di euro del marzo 2011.

Il gruppo Prelios ha registrato ricavi consolidati pari a 32,9 milioni di euro rispetto a 46,4 milioni del primo trimestre 2011. In particolare, i ricavi della piattaforma di gestione nel primo trimestre 2012 sono pari a 30,9 milioni di euro rispetto ai 41,9 milioni di euro a marzo 2011. Il risultato netto, su cui pesano anche svalutazioni di partecipazioni e di investimenti immobiliari, è quindi negativo per 23,7 milioni di euro a fronte di un risultato positivo per 10 milioni di euro al 31 marzo 2011. Tale contrazione è riferibile principalmente al rallentamento del fatturato dei servizi di *Agency*, strettamente connessi all'andamento del mercato immobiliare caratterizzato da un sensibile rallentamento nel numero e nelle dimensioni delle transazioni, oltre a una dilatazione dei tempi medi di vendita con un inevitabile impatto sul valore degli *asset*.

Con riferimento alle aspettative per il Gruppo Camfin nell'esercizio in corso, è quindi ragionevole confermare le attese per una chiusura del 2012 positiva sia a livello consolidato che della Capogruppo, grazie ai risultati conseguiti dalla principale collegata Pirelli & C. S.p.A..

## Analisi dei risultati consolidati

L'area di consolidamento al 31 marzo 2012 è la seguente:

	% di possesso	
	31/03/2012	31/12/2011
<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%
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, ne vengono presentate altre derivate da queste ultime ancorché non previste dagli IFRS (*Non-GAAP Measures*) al solo fine di consentire una migliore valutazione dell'andamento della gestione di Gruppo e che, tuttavia, 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 ed 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 nel "Patrimonio netto", nella "Posizione Finanziaria Netta" o nella voce "Fondi".

## Conto economico consolidato

*valori in migliaia di euro*

	I trim. 2012	I trim. 2011
Quota di risultato di società collegate e <i>joint venture</i>	27.569	20.648
Dividendi da altre partecipazioni	-	216
Adeguamento a <i>fair value</i> di attività/passività finanziarie	239	1.083
<b>Proventi netti da partecipazioni</b>	<b>27.808</b>	<b>21.947</b>
Proventi (oneri) finanziari netti	(4.678)	(4.266)
Altri ricavi (costi) gestione ordinaria	(956)	(891)
<b>Risultato al lordo delle imposte</b>	<b>22.174</b>	<b>16.790</b>
Imposte	-	-
<b>Risultato di periodo</b>	<b>22.174</b>	<b>16.790</b>

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

*valori in migliaia di euro*

	I trim. 2012	I trim. 2011
Pirelli & C. S.p.A.	31.392	22.083
Prelios S.p.A.	(3.505)	1.483
Pirelli & C. Ambiente S.p.A.	-	(770)
Pirelli & C. Eco Technology S.p.A.	-	(1.785)
Fondo Vivaldi	(318)	(363)
<b>Totale</b>	<b>27.569</b>	<b>20.648</b>

Il risultato delle partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto è positivo per euro 27,6 milioni rispetto a euro 20,6 milioni dei primi tre mesi del 2011 grazie all'ulteriore miglioramento della collegata Pirelli & C. S.p.A..

### Dividendi da altre partecipazioni

Nel primo trimestre 2012 non sono stati incassati dividendi dalle società non consolidate. Nel 2011 furono invece incassati euro 216 migliaia in seguito alla distribuzione di riserve da parte del Fondo *Value Secondary Investments SICAR S.C.A.* per complessivi euro 3,8 milioni.

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

Camfin S.p.A. alla data del 31 marzo 2012 detiene strumenti derivati a copertura del rischio di incremento dei tassi di interesse. Si tratta, in particolare, di *collar step-up* per nominali euro 294 milioni sottoscritto il 29 marzo 2010 e contabilizzato in *hedge accounting*. La variazione del *fair value* di tale derivato, complessivamente negativa per euro 0,7 milioni, ha avuto un impatto positivo a conto economico per euro 0,2 milioni e negativo a patrimonio netto per euro 0,9 milioni.

La variazione del *fair value* degli *interest rate swap* rispetto al 31 dicembre 2011 non è significativa determinando un impatto negativo a conto economico di euro 2 migliaia.

### Oneri finanziari netti

Gli oneri finanziari netti ammontano a euro 4,7 milioni, rispetto a euro 4,3 milioni del corrispondente periodo dell'anno precedente. L'incremento è dovuto alla variazione dei flussi relativi al derivato di copertura *collar step up* collegato al finanziamento in essere.

### Altri costi e ricavi gestione ordinaria

Al 31 marzo 2012 sono pari a euro 1,0 milione, in aumento di euro 0,1 milioni rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente che però beneficiava di ricavi non ripetibili per euro 0,2 milioni.

### Stato patrimoniale consolidato

*valori in migliaia di euro*

	31/03/2012	31/12/2011
Immobilizzazioni finanziarie	761.259	731.761
Immobilizzazioni materiali	114	122
Immobilizzazioni immateriali	52	57
Capitale Circolante Netto	8.483	8.373
	<b>769.908</b>	<b>740.313</b>
Patrimonio Netto	363.389	340.443
Fondi	9.046	9.030
Posizione Finanziaria Netta	397.473	390.840
	<b>769.908</b>	<b>740.313</b>

### Immobilizzazioni finanziarie

Le variazioni delle partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto recepiscono la quota parte dei rispettivi risultati conseguiti nel periodo e la variazione delle riserve patrimoniali. I dettagli nella tabella seguente:

<i>valori in migliaia di euro</i>	<b>31/03/2012</b>	<b>31/12/2011</b>
-----------------------------------	-------------------	-------------------

**Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto (\*)**

Pirelli & C. S.p.A.	755.043	722.228
Prelios S.p.A.	2.239	5.716
Fondo Vivaldi	-	-
	<b>757.282</b>	<b>727.944</b>

**Partecipazioni valutate con il metodo del costo**

EuroQube S.A.	827	827
Serendipity Energia S.r.l.	100	100
Value Secondary Investments SICAR S.C.A.	687	687
Fondo Mid Capital Mezzanine	1.250	1.250
Ambienta S.G.R. S.p.A.	6	6
Fondo Ambienta I	1.107	947
	<b>3.977</b>	<b>3.817</b>

<b>Totale Immobilizzazioni finanziarie</b>	<b>761.259</b>	<b>731.761</b>
--	----------------	----------------

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

**Immobilizzazioni immateriali e materiali**

Per quanto riguarda le immobilizzazioni materiali e immateriali non si segnalano variazioni significative rispetto al 31 dicembre 2011.

**Capitale Circolante Netto**

Il capitale circolante netto ammonta a euro 8,48 milioni rispetto a euro 8,37 milioni al 31 dicembre 2011, ed è rappresentato in particolare da crediti verso l'erario.

**Fondi**

La voce include l'incremento per euro 127 migliaia del fondo rischi appostato a fronte della perdita eccedente il valore della partecipazione del Fondo Vivaldi, consolidata con il metodo del patrimonio netto, e il decremento per euro 111 migliaia, al netto degli accantonamenti di periodo, del fondo trattamento di fine rapporto dovuto a utilizzi.

**Patrimonio netto**

Il patrimonio netto ammonta a euro 363,4 milioni in aumento rispetto al 31 dicembre 2011 di euro 22,9 milioni in particolare grazie al positivo risultato di periodo.

### Posizione finanziaria netta consolidata

La posizione finanziaria netta passiva consolidata passa da euro 390,8 milioni al 31 dicembre 2011 ad euro 397,5 milioni, mentre al 31 marzo 2012 era pari a 417,6 milioni. Nella tabella seguente vengono riportati i dettagli:

<i>valori in migliaia di euro</i>	<b>31/03/2012</b>	<b>31/12/2011</b>
Debiti verso banche ed altri enti finanziatori correnti	(146.075)	(145.894)
Debiti verso banche ed altri enti finanziatori non correnti	(247.518)	(247.334)
Disponibilità liquide	4.846	10.483
Passività finanziarie a <i>fair value</i>	(8.726)	(8.095)
<b>Indebitamento finanziario netto</b>	<b>(397.473)</b>	<b>(390.840)</b>

  

<b>Riconciliazione con la posizione finanziaria netta</b>	<b>31/03/2012</b>	<b>31/12/2011</b>
Finanziamenti attivi non correnti	-	-
Attività finanziarie a <i>fair value</i>	-	-
<b>Posizione finanziaria netta totale</b>	<b>(397.473)</b>	<b>(390.840)</b>

Le principali variazioni rispetto al 31 dicembre 2011 sono le seguenti:

<i>valori in euro milioni</i>	
Cash Flow della gestione ordinaria	(1,0)
Richiami e distribuzione Fondi	(0,2)
Adeguamento a <i>fair value</i>	(0,7)
Oneri finanziari	(4,7)
<b>Variazione della posizione finanziaria netta</b>	<b>(6,6)</b>

### Organico

L'organico del personale del Gruppo Camfin al 31 marzo 2012 è composto da 16 unità, invariato rispetto al 31 dicembre 2011.

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

Il *risultato della gestione ordinaria* evidenzia una perdita di euro 5,2 milioni rispetto ad un dato negativo per euro 3,5 milioni al 31 marzo 2011. Il peggioramento del risultato di periodo è dovuto alla riduzione del contributo a conto economico della variazione del *fair value* dei derivati e delle attività finanziarie destinate alla vendita (positiva per euro 0,2 milioni nel primo trimestre 2012 rispetto a un contributo positivo di euro 1,2 milioni nel primo trimestre 2011) ed a maggiori oneri finanziari per euro 0,4 milioni.

La *posizione finanziaria netta* passa da euro 391,1 milioni al 31 dicembre 2011 a euro 397,4 milioni. Nella tabella sottostante sono indicate le principali variazioni:

<i>valori in euro milioni</i>	
Cash Flow della gestione ordinaria	(0,7)
Richiami e distribuzione Fondi	(0,2)
Adeguamento a <i>fair value</i>	(0,7)
Oneri finanziari	(4,7)
<b>Variazione della posizione finanziaria netta</b>	<b>(6,3)</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 febbraio 2012 Camfin S.p.A. ha versato al Fondo Ambienta I euro 160 migliaia nell'ambito dell'impegno sottoscritto nel febbraio 2008. L'importo ad oggi complessivamente richiamato dal Fondo è pari a euro 1,14 milioni.

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

- Il 5 aprile 2012 Camfin S.p.A. è stata ammessa all'indice FTSE Italia Mid Cap: è infatti risultata la società con i migliori indici di capitalizzazione e liquidità necessari per l'accesso all'indice FTSE Italia Mid Cap ed avrà, inoltre, la facoltà di consentire la negoziazione delle proprie azioni anche sul mercato serale TAH.
- L'Assemblea della collegata Pirelli & C. S.p.A. del 10 maggio 2012, in occasione dell'approvazione del bilancio di esercizio ha deliberato la distribuzione di un dividendo di euro 0,27 per azione ordinaria (euro 0,165 nell'esercizio precedente) e euro 0,34 per azione di risparmio (euro 0,229 nell'esercizio precedente), pari a un monte dividendi di euro 132,4 milioni. Il dividendo sarà posto in pagamento il 24 maggio 2012 (data stacco cedola 21 maggio 2012) e l'incasso di competenza di Camfin S.p.A. sarà di euro 33,6 milioni, in crescita di circa il 63% rispetto a euro 20,6 milioni incassati nel 2011.

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

Il Gruppo Camfin beneficerà nel corso dell'esercizio 2012 del previsto miglioramento dei risultati di Pirelli & C. S.p.A.. Con riferimento alla capogruppo, si prevede che il conto economico 2012 chiuda in utile in particolare grazie alla crescita del dividendo della principale collegata Pirelli & C..

In merito alla quota parte del finanziamento in scadenza al 31 dicembre 2012, la Società ha avviato contatti e posto in essere attività, anche tramite il supporto di primarie istituzioni finanziarie e bancarie, per il rifinanziamento di tale importo. I riscontri ricevuti fanno ritenere ragionevole una conclusione positiva, anche tenuto conto dell'andamento di Pirelli & C. S.p.A. e della sua politica di remunerazione degli azionisti. Si ricorda che nel 2011 la Società ha già provveduto a rimborsare in via anticipata 32,5 milioni di euro alle banche finanziatrici, riducendo così a 137,5 milioni di euro l'importo in scadenza al 31 dicembre 2012.

## **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 2011 detiene una partecipazione pari al 42,65%. La società Gruppo Partecipazioni Industriali S.p.A. è a sua volta controllata dalla società Marco Tronchetti Provera S.A.p.A. che ne detiene il 57,52% del capitale sociale.

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 sono 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 2012 e al 31 marzo 2012 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 ai servizi amministrativi forniti alle società del Gruppo GPI.
Altri costi	0,12	Sono relativi al costo dei servizi di <i>information technology</i> acquistati da Pirelli Sistemi Informativi S.r.l. (euro 0,05 milioni), ai servizi specialistici prestati dalla società Pirelli & C. S.p.A. euro 0,03 milioni) oltre che dal canone di sub-locazione della sede di viale Piero e Alberto Pirelli e dalle relative spese condominiali (euro 0,04 milioni).
Crediti commerciali	0,28	Sono relativi all'attività di servizi prestata alla società G.P.I. S.p.A..
Altri crediti	0,08	Si riferiscono a crediti verso la società controllante G.P.I. S.p.A. derivanti dal consolidato fiscale.
Debiti commerciali	0,17	Riguardano debiti di natura commerciale verso il Gruppo Pirelli.
Altri debiti	0,02	Fanno riferimento a debiti verso 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 0,2 milioni che migliora rispetto alla perdita di euro 0,3 milioni (-34%) registrata nel primo trimestre 2011 grazie alla razionalizzazione delle strutture.

### **Fondo Vivaldi**

Il progetto scelto dal Consorzio Sempione che segue lo sviluppo dell'area e di cui il Fondo Vivaldi fa parte, è attualmente in corso di rielaborazione al fine di essere trasformato in un vero e proprio progetto urbanistico da presentare alle pubbliche amministrazioni, anche alla luce di un mercato immobiliare che si conferma poco movimentato.

### **Il Gruppo Pirelli & C.<sup>1</sup>**

Il continuo rafforzamento della presenza produttiva nelle economie a rapido sviluppo e la focalizzazione dell'attività sul segmento *Premium*, che oltre a essere il segmento a maggiore profittabilità si conferma quello a maggiore crescita del comparto *tyre*, hanno consentito a Pirelli di concludere il primo trimestre dell'esercizio 2012 con un ulteriore miglioramento dei principali indicatori economici e della redditività, pur a fronte del rallentamento dello scenario

<sup>1</sup> Sintesi di quanto pubblicato dalla collegata.

macroeconomico che continua a interessare le economie occidentali e che ha comportato una riduzione complessiva dei volumi di vendita del 7,4% a perimetro omogeneo.

I ricavi consolidati al 31 marzo 2012 sono pari a euro 1.556,5 milioni in aumento dell'11,1% rispetto a euro 1.400,9 milioni del primo trimestre 2011. Il risultato operativo consolidato è pari a euro 209,4 milioni, con una crescita del 46,1% rispetto a euro 143,3 milioni del primo trimestre 2011 e un'incidenza sui ricavi al 13,5% in aumento di più di tre punti percentuali rispetto al 10,2% dello stesso periodo del 2011. Il risultato netto è pari a euro 125,3 milioni, in crescita del 54% rispetto a euro 81,4 milioni del marzo 2011.

La posizione finanziaria netta consolidata è passiva per euro 1.305,0 milioni rispetto a euro 737,1 milioni a fine 2011 (negativa per 712,8 milioni di euro al 31 marzo 2011), con una variazione che riflette il normale effetto stagionale della variazione del capitale circolante del *business* oltre a investimenti superiori al valore degli ammortamenti. Inoltre il trimestre ha in particolare registrato l'esborso di euro 154,5 milioni per il saldo pressoché definitivo dell'acquisizione dei siti produttivi di Kirov e Voronezh in Russia che concretizza quindi la scelta strategica di ingresso nel mercato dell'area.

Il positivo andamento dell'attività *Tyre*, che con il 99% delle vendite si conferma l'attività *core* del gruppo, riflette l'efficacia della strategia di Pirelli di focalizzazione nella parte *Consumer* sul segmento *Premium* che, oltre a presentare margini di redditività più elevati si conferma il segmento a maggiore crescita. Tale strategia ha pertanto consentito di contrastare il calo generalizzato della domanda collegato al rallentamento dello scenario macroeconomico, i cui riflessi sono particolarmente evidenti nella parte *Industrial*, maggiormente esposta ai cicli congiunturali.

Il positivo impatto sul mix derivante da questa scelta, unito alla capacità di utilizzare la leva del prezzo, ha inoltre più che consentito di compensare l'aumento dei costi delle materie prime, che nel trimestre hanno impattato ancora negativamente per circa 85 milioni di euro.

Sostenute dal buon andamento del prezzo/mix (+16,5%), le vendite al 31 marzo 2012, pur a fronte di una riduzione dei volumi a perimetro omogeneo del 7,4%, registrano pertanto una crescita pari all'11,4% (+11,3% al netto dell'effetto cambi praticamente nullo) e risultano pari a 1.542,6 milioni di euro.

I ricavi *Premium*, in particolare, sono cresciuti nel trimestre del 29,2% rispetto ai primi tre mesi 2011, raggiungendo 584,4 milioni di euro e nel solo *business Car* rappresentano il 52,6% del totale, con una crescita di oltre 5 punti percentuali rispetto al 47,4% dello stesso periodo del 2011.

Il risultato operativo si attesta a euro 215,2 milioni, in aumento del 41,2% rispetto a euro 152,4 milioni del primo trimestre 2011, con una redditività che si attesta al livello record del 14,0%, in crescita di tre punti percentuali rispetto all'11,0% del primo trimestre 2011.

In relazione ai diversi segmenti di *business* nei confronti con il primo trimestre 2011, la parte *Consumer* ha registrato una crescita del 17,1% dei ricavi con una redditività passata dall'11,9% al 15,8%, mentre la parte *Industrial*, che più ha risentito della difficile congiuntura economica, ha registrato vendite in calo del 2,6% con la redditività pari all'8,5% in leggero calo rispetto all'8,9%.

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

In data 23 gennaio 2012, nel corso del *Sustainability Day*, Pirelli ha siglato un accordo con il Ministero dell'Ambiente e della Tutela e del Territorio e del Mare per ridurre l'impatto sul clima derivante dalle attività relative alla produzione e all'impegno dei propri pneumatici.

L'accordo prevede un impegno per la riduzione del 15% di emissioni specifiche di CO2 e di oltre il 50% di prelievo specifico di acqua entro il 2015.

L'accordo testimonia l'impegno di Pirelli che attraverso le proprie tecnologie sviluppa sistemi produttivi e prodotti capaci di garantire la qualità e la sicurezza per il consumatore e la riduzione degli impatti ambientali. Elementi questi che consentono a Pirelli di aumentare costantemente la propria efficienza con importanti benefici anche economici e di disporre di un'ulteriore leva competitiva sui mercati internazionali, soprattutto quelli in cui tali caratteristiche sono imposte dal punto di vista legislativo ed apprezzate dal consumatore. L'accordo si inserisce nelle diverse azioni condotte da Pirelli per contenere gli impatti ambientali. Azioni che nel 2011 hanno portato il gruppo a diminuire del 6% i consumi specifici di energia rispetto al 2010, con il 20% in meno di prelievi specifici d'acqua. Complessivamente, le misure messe in atto da Pirelli dal 2009 ad oggi hanno permesso di utilizzare 2 milioni di metri cubi d'acqua in meno ogni anno, con una minore emissione di CO2 del 5% sul 2009.

In data 31 gennaio 2012 l'assemblea speciale dei possessori di azioni di risparmio Pirelli & C. S.p.A., riunita in terza convocazione, ha nominato il professor Giuseppe Niccolini quale rappresentante comune per gli esercizi 2012, 2013 e 2014, in sostituzione dell'avvocato Giovanni Pecorella, scaduto dall'incarico per compiuto mandato.

In data 29 febbraio 2012 Pirelli & C. S.p.A. e Russian Technologies hanno finalizzato la transazione per il trasferimento dell'impianto di pneumatici di Voronezh dal gruppo petrolchimico Sibur alla *joint venture* tra Pirelli e Russian Technologies. L'operazione segue il trasferimento, sempre da Sibur, dell'impianto di pneumatici di Kirov già avvenuto lo scorso dicembre. L'impianto di Voronezh si concentrerà su pneumatici alto di gamma con una produzione di 2 milioni di pezzi l'anno nel 2012 che raggiungerà 4 milioni nel 2014, mentre la produzione di Kirov, già oggi pari a 6,5 milioni di pezzi l'anno, verrà mantenuta invariata con una conversione al marchio Pirelli superiore al 60% del totale.

In data 1° marzo 2012 il Consiglio di Amministrazione della società ha proceduto alla cooptazione di Giuseppe Vita, in sostituzione di Enrico Tommaso Cucchiani, dimessosi dalla carica di Consigliere il 16 dicembre 2011, e di Manuela Soffientini, in sostituzione di Francesco Profumo, dimessasi dalla carica di Consigliere il 16 novembre 2011.

### **Eventi successivi al 31 marzo 2012**

In data 16 aprile 2012 Pirelli ha firmato un accordo con la famiglia Faria da Silva per l'acquisto del 60% del capitale sociale di Campneus, una delle principali catene distributive di pneumatici in Brasile, per un valore di circa 54 milioni di reais, pari a circa euro 22,5 milioni. In linea con il Piano Industriale 2012-2014 presentato a Londra lo scorso novembre, con questa operazione Pirelli intende rafforzare la *leadership* di mercato in Brasile sia nel *retail* sia nella distribuzione all'ingrosso, promuovendo la focalizzazione nelle aree a più alta crescita del segmento Premium ed incrementando il numero di punti vendita di proprietà (Pirelli Pneuac) dagli attuali 48 a 102.

In data 24 aprile 2012 Pirelli ha siglato un accordo con PT Astra Otoparts, azienda indonesiana leader nella produzione di componenti per il settore *automotive*, per la costruzione di una nuova fabbrica in Indonesia, la prima di Pirelli nel Paese, destinata alla produzione di pneumatici moto convenzionali. L'intesa prevede la creazione di una *joint venture* che vedrà Pirelli in posizione maggioritaria con il 60% del capitale ed Astra con il rimanente 40%. Tra il 2012 e il 2014 l'investimento complessivo da parte della *joint venture* per la costruzione della nuova fabbrica è pari a circa 120 milioni di dollari. Si prevede che la nuova fabbrica diventerà operativa a partire dal secondo semestre del 2013 con una produzione prevista nel 2014 pari a circa 2 milioni di pneumatici convenzionali moto che, a regime nel 2016, potrà raggiungere 7

milioni pezzi complessivi. Di questi, 3 milioni saranno venduti con marchi Astra, mentre i restanti 4 milioni - pari a circa il 25% di tutta la produzione moto Pirelli nel mondo - a marchi Pirelli (Pirelli e Metzeler).

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

Il consolidato di gruppo si può riassumere come segue:

(in milioni di euro)

	31/03/2012	31/03/2011	31/12/2011
<b>Vendite</b>	<b>1.556,5</b>	<b>1.400,9</b>	<b>5.654,8</b>
Margine operativo lordo ante oneri ristrutturazione	275,8	203,4	834,6
% su vendite	17,7%	14,5%	14,8%
Risultato operativo ante oneri di ristrutturazione	211,4	146,5	609,7
% su vendite	13,6%	10,5%	10,8%
Oneri di ristrutturazione	(2,0)	(3,2)	(27,8)
<b>Risultato operativo</b>	<b>209,4</b>	<b>143,3</b>	<b>581,9</b>
% su vendite	13,5%	10,2%	10,3%
Risultato da partecipazioni	0,5	0,8	(17,3)
Oneri/proventi finanziari	(18,7)	(14,8)	(89,5)
<b>Risultato ante imposte</b>	<b>191,2</b>	<b>129,3</b>	<b>475,1</b>
Oneri fiscali	(65,9)	(47,9)	(162,5)
Tax Rate %	34,5%		34,2%
<b>Risultato netto attività in funzionamento</b>	<b>125,3</b>		<b>312,6</b>
Imposte differite pregresse Italia	-	-	128,1
<b>Risultato netto</b>	<b>125,3</b>	<b>81,4</b>	<b>440,7</b>
Risultato netto di pertinenza di Pirelli & C. S.p.A.	122,9	82,8	451,6
Risultato netto di pertinenza per azione (in euro)(*)	0,252	0,170	0,926
<b>Attività fisse</b>	<b>3.679,1</b>	<b>3.142,4</b>	<b>3.558,1</b>
Scorte	1.115,3	747,0	1.036,7
Crediti commerciali	1.059,9	953,6	745,2
Debiti commerciali	(1.207,8)	(1.087,4)	(1.382,8)
<b>Capitale circolante netto operativo</b>	<b>967,4</b>	<b>613,2</b>	<b>399,1</b>
% su vendite (°)	15,5%	10,9%	7,1%
Altri crediti/altri debiti	(245,1)	(196,8)	(243,9)
<b>Capitale circolante netto totale</b>	<b>722,3</b>	<b>416,4</b>	<b>155,2</b>
% su vendite (°)	11,6%	7,4%	2,7%
<b>Capitale netto investito</b>	<b>4.401,4</b>	<b>3.558,8</b>	<b>3.713,3</b>
<b>Patrimonio netto</b>	<b>2.320,1</b>	<b>2.072,0</b>	<b>2.191,6</b>
Fondi	776,3	774,0	784,6
<b>Posizione finanziaria netta (attiva)/passiva</b>	<b>1.305,0</b>	<b>712,8</b>	<b>737,1</b>
Patrimonio netto di pertinenza di Pirelli & C. S.p.A.	2.274,6	2.034,7	2.146,1
Patrimonio netto di pertinenza per azione (in euro)	4,661	4,169	4,398
Investimenti in immobilizzazioni materiali e immateriali	80,1	96,9	626,2
Spese di ricerca e sviluppo	45,9	41,0	169,7
% su vendite	2,9%	2,9%	3,0%
Dipendenti n. (a fine periodo)	36.068	30.344	34.259
Siti industriali n.	22	20	21

(°)nei periodi intermedi il dato delle vendite viene annualizzato

Per una maggiore comprensione dell'andamento del gruppo, si forniscono di seguito i dati economici suddivisi per settori d'attività.

(in milioni di euro)

	Attività Tyre		Altre attività (*)		Totale	
	1° trim. 2012	1° trim. 2011	1° trim. 2012	1° trim. 2011	1° trim. 2012	1° trim. 2011
<b>Vendite</b>	<b>1.542,6</b>	<b>1.384,5</b>	<b>13,9</b>	<b>16,4</b>	<b>1.556,5</b>	<b>1.400,9</b>
Margine operativo lordo (ante on.ristr.)	280,3	209,5	(4,5)	(6,1)	275,8	203,4
Risultato operativo (ante on.ristr.)	217,2	155,6	(5,8)	(9,1)	211,4	146,5
Oneri di ristrutturazione	(2,0)	(3,2)	-	-	(2,0)	(3,2)
<b>Risultato operativo</b>	<b>215,2</b>	<b>152,4</b>	<b>(5,8)</b>	<b>(9,1)</b>	<b>209,4</b>	<b>143,3</b>
% su vendite	14,0%	11,0%			13,5%	10,2%
Risultato da partecipazioni (Oneri)/proventi finanziari					0,5 (18,7)	0,8 (14,8)
<b>Risultato ante imposte</b>					<b>191,2</b>	<b>129,3</b>
Oneri fiscali					(65,9)	(47,9)
tax rate %					34,5%	37,0%
<b>Risultato netto</b>					<b>125,3</b>	<b>81,4</b>
<b>Posizione finanziaria netta (attiva)/passiva</b>					<b>1.305,0</b>	<b>712,8</b>

(\*) La voce nel 2012 comprende il gruppo Pirelli Ecotechnology, il gruppo Pirelli Ambiente e PZero S.r.l. mentre nel 2011 erano presenti anche i dati delle società finanziarie e di servizi (compresa la Capogruppo) da quest'anno incluse nell'Attività Tyre.

## Vendite

Nel primo trimestre 2012 le vendite, pari a euro 1.556,5 milioni, sono cresciute del 11,1% rispetto all'anno precedente (1.400,9 milioni di euro) e sono per il 99% relative alla attività Tyre, core business del gruppo.

## Risultato operativo

Il risultato operativo è cresciuto del 46,1% attestandosi a euro 209,4 milioni, con un rapporto sulle vendite del 13,5%.

Sul risultato hanno inciso oneri non ricorrenti per euro 2,0 milioni per le continue azioni di razionalizzazione delle strutture. Nel primo trimestre dello scorso esercizio gli oneri non ricorrenti erano stati pari a euro 3,2 milioni.

## Risultato netto

Il risultato netto al 31 marzo 2012 di euro 125,3 milioni è cresciuto del 53,9% rispetto al primo trimestre dello scorso anno che era pari a euro 81,4 milioni.

L'aumento del valore degli oneri fiscali passati da euro 47,9 milioni e euro 65,9 milioni è essenzialmente funzione del miglioramento dei risultati, mentre il tax rate nel primo trimestre si è attestato al 34,5%, in riduzione di un punto percentuale sullo stesso periodo dello scorso anno usufruendo del miglioramento della composizione del mix di paesi che producono profitti, già manifestatasi a fine anno 2011.

Gli oneri finanziari sono passati da euro 14,8 milioni ad euro 18,7 milioni essenzialmente per la crescita dell'indebitamento medio del periodo. Il costo medio del debito per il periodo è stato pari a circa il 5,5%.

La quota di risultato netto di pertinenza di Pirelli & C. S.p.A. al 31 marzo 2012 è positiva per euro 122,9 milioni (euro 0,252 per azione) rispetto ad euro 82,8 milioni del primo trimestre 2011 (pari ad euro 0,170 per azione).

### Patrimonio netto

Il patrimonio netto è passato da euro 2,191,6 milioni del 31 dicembre 2011 ad euro 2.320,1 milioni del 31 marzo 2012.

Il patrimonio netto di pertinenza di Pirelli & C. S.p.A. al 31 marzo 2012 è pari ad euro 2.274,6 milioni (euro 4,661 per azione) rispetto ad euro 2.146,1 milioni del 31 dicembre 2011 (4,398 euro per azione).

La variazione, analiticamente rappresentata nella tabella, è essenzialmente collegata al risultato del periodo, positivo per euro 125,3 milioni, e dalla variazione del cambio di conversione dei patrimoni in valuta estera.

(in milioni di euro)

	Gruppo	Terzi	Totale
<b>Patrimonio netto al 31/12/2011</b>	<b>2.146,1</b>	<b>45,5</b>	<b>2.191,6</b>
Differenze da conversione monetaria	(15,2)	(1,3)	(16,5)
Risultato del periodo	122,9	2,4	125,3
Adeguamento a <i>fair value</i> altre attività finanziarie/strumenti derivati	8,6	-	8,6
Altre variazioni per componenti rilevate a Patrimonio Netto	6,6	-	6,6
Dividendi erogati	-	(2,2)	(2,2)
Effetto inflazione Venezuela	5,2	0,2	5,4
Altre variazioni	0,4	0,9	1,3
<b>Totale variazioni</b>	<b>128,5</b>	<b>-</b>	<b>128,5</b>
<b>Patrimonio netto al 31/03/2012</b>	<b>2.274,6</b>	<b>45,5</b>	<b>2.320,1</b>

### Posizione finanziaria netta

Al 31 marzo 2012 la posizione finanziaria netta del gruppo, è passiva per 1.305,0 milioni di euro, rispetto a un passivo di euro 737,1 milioni al 31 dicembre 2011.

(in milioni di euro)

	31.03.2012	31.12.2011
Debiti verso banche e altri finanziatori correnti	323,1	369,5
Debiti verso banche e altri finanziatori non correnti	1.720,4	1.408,6
<b>Totale debito lordo</b>	<b>2.043,5</b>	<b>1.778,1</b>
Disponibilità liquide	(291,9)	(557,0)
Titoli detenuti per la negoziazione	(126,9)	(160,5)
Crediti finanziari correnti	(67,4)	(72,8)
Crediti finanziari non correnti	(252,3)	(250,7)
<i>di cui Prelios</i>	<i>(160,0)</i>	<i>(160,0)</i>
<b>Totale crediti finanziari e liquidità</b>	<b>(738,5)</b>	<b>(1.041,0)</b>
<b>Posizione finanziaria netta</b>	<b>1.305,0</b>	<b>737,1</b>

Il flusso netto di cassa della gestione operativa è risultato negativo per 317,1 milioni di euro essenzialmente per l'impatto stagionale legato alla gestione del circolante e per gli investimenti del periodo pari a 1,24 volte gli ammortamenti e in linea con la strategia di crescita dell'*output* di prodotto *Premium*.

Il flusso netto di cassa complessivo è negativo per 567,9 milioni di euro. Il dato include 154,5 milioni di euro relativi al saldo pressoché definitivo dell'acquisizione dei due siti produttivi in Russia.

Di seguito l'andamento del flusso di cassa del periodo:

(in milioni di euro)

	I trimestre	
	2012	2011
Risultato operativo ante oneri ristrutturazione	211,4	146,5
Ammortamenti	64,4	56,9
Investimenti materiali e immateriali	(80,1)	(96,9)
Variazione capitale funzionamento/altro	(512,8)	(313,5)
<b>Flusso netto gestione operativa</b>	<b>(317,1)</b>	<b>(207,0)</b>
Proventi/Oneri finanziari	(18,7)	(14,8)
Oneri fiscali ordinari	(65,9)	(47,9)
<b>Net cash flow operativo</b>	<b>(401,7)</b>	<b>(269,7)</b>
Investimenti/disinvestimenti finanziari	3,2	24,4
Investimento Russia	(154,5)	-
Altri dividendi erogati a terzi	(2,2)	(0,7)
Cash Out ristrutturazioni	(4,2)	(2,8)
Differenze cambio/altro	(8,5)	(8,4)
<b>Net cash flow</b>	<b>(567,9)</b>	<b>(257,2)</b>

Di seguito l'analisi della struttura del debito finanziario lordo, che ha una scadenza media di circa 4 anni e di cui oltre il 75% scade a partire dal 2015:

(in milioni di euro)

	Bilancio 31/03/2012	Anno di scadenza				
		2012	2013	2014	2015	2016 e oltre
Utilizzo di linee <i>committed</i>	675,0	-	-	-	675,0	-
P.O. 5,125% - 2011/2016	500,0	-	-	-	-	500,0
Finanziamenti BEI	300,0	25,0	25,0	-	100,0	150,0
Altri finanziamenti	568,5	236,9	92,2	128,5	26,7	84,2
<b>Totale debito lordo</b>	<b>2.043,5</b>	<b>261,9</b>	<b>117,2</b>	<b>128,5</b>	<b>801,7</b>	<b>734,2</b>
		12,8%	5,7%	6,3%	39,2%	36,0%

Al 31 marzo 2012 il gruppo ha a disposizione 525 milioni di euro relativi alla parte di linea *committed* non utilizzata.

#### **Prevedibile evoluzione del 2012 del Gruppo Pirelli**

A fronte del generale rallentamento della domanda di pneumatici quale riflesso della crisi macro-economica in atto, prevalentemente nel Sud Europa, Pirelli rivede le prospettive sull'andamento dei volumi totali 2012 che viene ridotto da 0/-1% a -1%/-2%.

In particolare, il target sui volumi complessivi *Consumer* viene ridotto da +1%/0% a -0,5%/-1,5%, mentre la crescita del solo segmento *Premium* è prevista pari a circa il 20% (almeno 20% la precedente indicazione). Le previsioni sui volumi del *business Industrial* sono confermate a -2%/-4%.

L'obiettivo di un miglioramento del price/mix dell'11%/12% viene confermato, grazie alla focalizzazione sul *Premium* e alle azioni sui prezzi effettuate nel 2011 al fine di compensare il rialzo del costo delle materie prime. I ricavi del business *Consumer* sono attesi a circa 4,45 miliardi di euro (~4,5 miliardi di euro il target precedente), al netto del contributo della *joint venture* in Russia, il cui target di fatturato viene rivisto a circa 250 milioni di euro (circa 300 milioni di euro il precedente target) in considerazione di una maggiore selettività nelle vendite.

Il target sui ricavi del business *Industrial* è confermato pari a circa 1,7 miliardi di euro. I ricavi complessivi 2012 sono attesi a circa 6,45 miliardi di euro (~6,6 la precedente *guidance*), con una crescita del 14% rispetto ai 5,65 del 2011.

Il margine *Ebit* è atteso superiore al 12% (uguale o superiore al 12% il precedente target), con un risultato operativo pari ad almeno 800 milioni di euro. Ridotto l'impatto negativo del costo delle materie prime da 140 milioni di euro a 90 milioni di euro.

Gli investimenti, tenuto conto del rallentamento della domanda, sono previsti pari a circa 500 milioni di euro, in calo rispetto ai circa 560 milioni di euro precedentemente stimati. La previsione sulla posizione finanziaria netta è confermata passiva per un valore inferiore a un miliardo di euro prima dei dividendi (inferiore a 1,1 miliardi di euro dopo il pagamento di dividendi per 132,4 milioni di euro).

## **Il Gruppo Prelios<sup>2</sup>**

A causa del difficile contesto del mercato immobiliare negli ultimi mesi, anche nel primo trimestre 2012 le svalutazioni di partecipazioni e investimenti immobiliari hanno influenzato i conti del gruppo, che chiude il primo trimestre 2012 con un risultato netto di competenza negativo per 23,7 milioni di euro a fronte di un utile del primo trimestre 2011 pari a 10 milioni di euro.

Sul risultato netto pesano svalutazioni di partecipazioni ed investimenti immobiliari per 8,4 milioni di euro (nel primo trimestre 2011 non vi era stata alcuna svalutazione), conseguenti all'aggravarsi delle condizioni economiche in Italia a cui le operazioni immobiliari possono essere perfezionate nel breve e medio termine e che ha portato i valutatori indipendenti ad un atteggiamento molto più prudentiale.

---

<sup>2</sup> Sintesi di quanto pubblicato dalla collegata.

<i>(in milioni di euro)</i>	<b>Marzo 2012</b>	<b>Marzo 2011</b>
Ricavi consolidati	32,9	46,4
- di cui servizi	30,9	41,9
- di cui altri	2,0	4,5
Piattaforma di gestione: risultato operativo ante oneri di ristrutturazione e svalutazioni/rivalutazioni immobiliari	4,0	5,6
Piattaforma di gestione: risultato da partecipazioni ante oneri di ristrutturazione a svalutazioni/rivalutazioni immobiliari	0,6	0,5
<b>Totale piattaforma di gestione: Risultato operativo gestionale</b>	<b>4,6</b>	<b>6,1</b>
Attività di investimento: risultato operativo ante oneri di ristrutturazione e svalutazioni/rivalutazioni immobiliari	(2,1)	(4,5)
Attività di investimento: risultato da partecipazioni ante oneri di ristrutturazione e svalutazioni/rivalutazioni immobiliari	(3,2)	11,1
Attività di investimento: proventi da finanziamento soci (1)	3,4	6,8
<b>Totale attività di investimento: Risultato operativo gestionale</b>	<b>(1,9)</b>	<b>13,4</b>
<b>Risultato operativo gestionale</b>	<b>2,7</b>	<b>19,5</b>
Oneri finanziari	(12,7)	(6,2)
<b>Risultato ante oneri di ristrutturazione, svalutazioni/rivalutazioni immobiliari e oneri fiscali</b>	<b>(10,0)</b>	<b>13,3</b>
Oneri di ristrutturazione	(0,4)	(0,4)
Svalutazioni/rivalutazioni immobiliari	(8,4)	-
<b>Risultato al lordo degli oneri fiscali</b>	<b>(18,8)</b>	<b>12,9</b>
Oneri fiscali	(4,3)	(3,2)
<b>Risultato netto</b>	<b>(23,1)</b>	<b>9,7</b>
Interessenze di terzi	0,6	(0,3)
<b>Risultato netto di competenza</b>	<b>(23,7)</b>	<b>10,0</b>

(1) il valore è composto principalmente dagli interessi attivi da crediti finanziari verso società collegate e *joint venture*

Il gruppo ha registrato ricavi consolidati pari a 32,9 milioni di euro rispetto a 46,4 milioni del primo trimestre 2011. In particolare, i ricavi della piattaforma di gestione nel primo trimestre 2012 sono pari a 30,9 milioni di euro rispetto ai 41,9 milioni di euro a marzo 2011. Tale contrazione è riferibile principalmente al rallentamento del fatturato dei servizi di *Agency*, strettamente connessi all'andamento del mercato immobiliare.

Il risultato operativo gestionale è positivo di 2,7 milioni di euro, a fronte dei 19,5 milioni di euro del primo trimestre 2011 che era positivamente influenzato da operazioni di rilevanti dimensioni, in primo luogo la vendita dello storico immobile de La Rinascente di Piazza Duomo a Milano.

<i>in milioni di euro</i>	<b>Marzo 2012</b>	<b>Marzo 2011</b>
<b>Immobilizzazioni</b>	<b>803,9</b>	<b>820,4</b>
di cui partecipazioni in fondi e società di investimento immobiliare e crediti da finanziamento soci (1)	639,2	651,6
di cui <i>goodwill</i>	148,1	148,1
<b>Capitale Circolante Netto</b>	<b>71,4</b>	<b>70,4</b>
<b>Capitale Investito Netto</b>	<b>875,3</b>	<b>890,8</b>
<b>Patrimonio Netto</b>	<b>304,0</b>	<b>326,2</b>
di cui patrimonio netto di competenza	295,4	318,8
<b>Fondi</b>	<b>76,5</b>	<b>76,6</b>
<b>PFN</b>	<b>494,8</b>	<b>488,0</b>
<b>Totale a copertura Capitale Netto Investito</b>	<b>875,3</b>	<b>890,8</b>
<i>Gearing</i>	1,63	1,50

1) La voce include le partecipazioni in società collegate, joint venture ed altre partecipazioni (317,8 milioni di euro), crediti da finanziamento soci (313,4 milioni di euro) e gli investimenti in fondi immobiliari (14,8 milioni di euro) inclusi nella voce "altre attività finanziarie" del prospetto di stato patrimoniale consolidato e le junior notes (0,2 milioni di euro) inclusi nella voce "altre attività finanziarie" del prospetto di stato patrimoniale. I valori di marzo 2012 ed dicembre 2011 includono oneri di ristrutturazione e svalutazioni/rivalutazioni di 6,9 milioni di euro e 7,1 milioni di euro.

Il patrimonio netto consolidato ammonta a 304,0 milioni di euro (326,2 milioni al 31 dicembre 2011), mentre il patrimonio netto di competenza ammonta a 295,4 milioni di euro (318,8 milioni a fine 2011). La variazione è principalmente attribuibile al risultato di periodo (-23,7 milioni di euro).

La Posizione Finanziaria Netta è passiva per 494,8 milioni di euro, in lieve aumento rispetto ai 488 milioni di euro al 31 dicembre 2011. Il *gearing ratio* è pari a 1,63 rispetto a 1,50 del 31 dicembre 2011.

### **Prevedibile evoluzione del 2012 del Gruppo Prelios**

Lo scenario macroeconomico è caratterizzato da segnali di incertezza su tempi e modalità di una ripresa economica generale e per il mercato immobiliare persistono condizioni di debolezza, con il rallentamento del numero e delle dimensioni delle transazioni, su cui incidono negativamente costi finanziari ancora elevati.

In tale contesto, la Società conferma la strategia e gli indirizzi generali previsti nel Trend 2012-2014, comunicati al mercato lo scorso novembre, ovvero:

- riposizionamento in *pure management company* con focus sul mercato domestico;
- centralità della generazione di cassa attraverso la valorizzazione degli investimenti e la riduzione dei costi.

La Società proseguirà pertanto nell'attuazione dei programmi e delle azioni definiti nel Trend 2012-2014 orientati al raggiungimento dei *targets* già comunicati al mercato, pur rilevando che l'efficace conseguimento degli obiettivi prefissati potrebbe essere condizionato ove dovesse perdurare una situazione di forte debolezza del mercato immobiliare.

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

## Tabella di sintesi dei dati patrimoniali e finanziari

<i>valori in migliaia di euro</i>	<i>Primo trimestre 2012</i>	<i>Primo trimestre 2011</i>	<i>Progressivo al 31/12/2011</i>
<b>Ricavi delle vendite</b>	<b>25</b>	<b>24</b>	<b>93</b>
Altri ricavi	11	182	486
<b>Valore della produzione</b>	<b>36</b>	<b>206</b>	<b>579</b>
<b>Margine Operativo Lordo</b>	<b>(943)</b>	<b>(878)</b>	<b>(3.931)</b>
<b>Risultato Operativo</b>	<b>(956)</b>	<b>(891)</b>	<b>(3.984)</b>
<b>Risultato Operativo</b> (incluso risultato da partecipazioni, valutazione di attività e passività finanziarie, dividendi)	<b>26.852</b>	<b>21.056</b>	<b>73.324</b>
(Oneri)/Proventi finanziari	(4.678)	(4.266)	(18.524)
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>22.174</b>	<b>16.790</b>	<b>54.800</b>
Imposte	-	-	(392)
<b>Risultato netto delle attività di funzionamento</b>	<b>22.174</b>	<b>16.790</b>	<b>54.408</b>
<b>Risultato netto di pertinenza</b>	<b>22.174</b>	<b>16.790</b>	<b>54.408</b>
Risultato netto di pertinenza per azione (euro) (*)	0,028	0,025	0,069
Risultato netto di pertinenza per azione diluito (euro) (***)	0,028	0,021	0,069
Dipendenti n. (a fine periodo)	16	18	16
Patrimonio netto	363.389	318.960	340.443
Patrimonio netto di pertinenza	363.389	318.960	340.443
Patrimonio netto di pertinenza per azione (euro) (**)	0,464	0,475	0,435
Patrimonio netto di pertinenza per azione (euro) (***)	0,464	0,398	0,435
Posizione finanziaria netta (attiva)/passiva	397.473	417.599	390.840
<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 2012**

### **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 ed 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 2011 cui, per maggiori dettagli, si fa rinvio, fatta eccezione per il seguente principio in vigore dal 1° gennaio 2012 e omologato dall'Unione Europea, la cui applicazione nel presente resoconto non ha comportato impatti per il Gruppo:

- Modifiche all'IFRS 7 – Strumenti Finanziari: informazioni integrative – trasferimento di attività finanziarie.

### **Dati economici**

#### **Vendite**

Le vendite al 31 marzo 2012 ammontano ad euro 25 migliaia e sono relative esclusivamente all'attività di fornitura di servizi amministrativi a G.P.I. S.p.A..

#### **Altri ricavi**

Sono composti sostanzialmente da riaddebiti di costi a società non appartenenti al Gruppo Camfin per euro 10 migliaia e da sopravvenienze attive per euro 1 migliaia.

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

Al 31 marzo 2012 ammonta ad euro 26,9 milioni rispetto ad euro 21,1 milioni dell'analogo periodo del 2011.

In particolare, la quota di risultato del gruppo Pirelli si è incrementata di euro 9,3 milioni, passando da euro 22,1 milioni ad euro 31,4 milioni.

#### **Oneri e proventi finanziari**

Gli oneri e proventi finanziari presentano al 31 marzo 2012 un saldo negativo di euro 4,7 milioni, con una variazione negativa rispetto al corrispondente periodo del 2011 pari ad euro 0,4 milioni. L'incremento è dovuto alla variazione dei flussi relativi al derivato di copertura *collar step up* collegato al finanziamento in essere.

### **Posizione finanziaria netta**

La posizione finanziaria netta passiva consolidata passa da euro 390,8 milioni al 31 dicembre 2011 ad euro 397,5 milioni. Nella tabella della pagina seguente vengono riportati i dettagli:

<i>valori in migliaia di euro</i>	<b>31/03/2012</b>	<b>31/12/2011</b>
Debiti verso banche ed altri enti finanziatori correnti	(146.075)	(145.894)
Debiti verso banche e altri enti finanziatori non correnti	(247.518)	(247.334)
Disponibilità liquide	4.846	10.483
Passività finanziarie a <i>fair value</i>	(8.726)	(8.095)
<b>Indebitamento finanziario netto</b>	<b>(397.473)</b>	<b>(390.840)</b>

<b>Riconciliazione con la posizione finanziaria netta</b>	<b>31/03/2012</b>	<b>31/12/2011</b>
Finanziamenti attivi non correnti	-	-
Attività finanziarie a <i>fair value</i>	-	-
<b>Posizione finanziaria netta totale</b>	<b>(397.473)</b>	<b>(390.840)</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. Luca Schinelli, 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 286.931.948,94, 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 2012** corrisponde alle risultanze documentali, ai libri e alle scritture contabili.

Milano, 11 maggio 2012

*Dott. Luca Schinelli  
Dirigente preposto alla redazione  
dei documenti contabili societari*