

CAMFIN S.p.A.

Relazione Trimestrale Consolidata al 31 marzo 2007

GRUPPO



CAMFIN S.p.A. – Cariche sociali

Consiglio di Amministrazione¹

Presidente ²	Marco Tronchetti Provera
Vice Presidente ²	Carlo Alessandro Puri Negri
Direttore Generale	Giorgio Luca Bruno
Amministratori	Andrea Acutis <input type="checkbox"/> Giorgio Luca Bruno Nicoletta Greco * <input type="checkbox"/> Robert Haggiag sr. Mario Notari * <input type="checkbox"/> <input type="checkbox"/> Alberto Pirelli Arturo Sanguinetti * <input type="checkbox"/> <input type="checkbox"/> Giuseppe Tronchetti Provera Raffaele Bruno Tronchetti Provera

* Amministratore indipendente

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

Componente del Comitato per la Remunerazione

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

Collegio Sindacale³

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

Società di Revisione⁴

PricewaterhouseCoopers S.p.A.

1 Il Consiglio di Amministrazione è stato nominato dall'Assemblea degli azionisti del 26 aprile 2007. Scadenza: Assemblea degli azionisti convocata per l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2007.

2 Carica conferita dal Consiglio di Amministrazione del 26 aprile 2007.

3 Il Collegio Sindacale è stato nominato dall'Assemblea degli azionisti del 21 aprile 2006. Scadenza: Assemblea degli azionisti convocata per l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2008.

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

Camfin S.p.A.

Relazione Trimestrale Consolidata al 31/03/2007

SOMMARIO

❖ <u>Relazione degli Amministratori</u>	
• Andamento del Gruppo Camfin	4
• Analisi dei risultati consolidati redatti in forma sintetica	4
• Il Gruppo Camfin al 31 marzo 2007	11
• La Capogruppo Camfin S.p.A.	15
• Andamento società operative	16
• Fatti di rilievo avvenuti nel corso del trimestre	19
• Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del trimestre	20
• Prevedibile evoluzione dell'attività per l'esercizio in corso	20
• Rapporti con parti correlate	21
• Il Gruppo Pirelli & C.	24
❖ Prospetti contabili	30
❖ Commento ai prospetti contabili	32

Cam Finanziaria S.p.A.
Sede in Milano, Via G. Negri, 8
Capitale Sociale Euro 191.199.414,65 interamente versato
R.E.A. di Milano n. 56759
Registro delle Imprese di Milano,
Codice Fiscale e Partita IVA 00795290154

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI

Andamento del Gruppo Camfin

Analisi dei risultati consolidati redatti in forma sintetica

Il processo di riorganizzazione del Gruppo Camfin e il conseguente rafforzamento per la capogruppo del ruolo di Holding Finanziaria che gestisce principalmente partecipazioni di minoranza, hanno spinto Camfin S.p.A., in considerazione della scarsa significatività dei margini delle società “operative”, ad integrare 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.

In base all’accordo siglato con il gruppo Gaz de France in data 19 giugno 2006, la società Cam Gas S.p.A. è stata ceduta alla società Energie Investimenti S.p.A. in data 31 luglio 2006 e contestualmente è stato acquisito il 60% di quest’ultima; **l’area di consolidamento** risulta pertanto essere la seguente :

	% di possesso	
	31/03/2007	31/12/2006
<i>Consolidamento integrale</i>		
Cam Finanziaria S.p.A.	-	-
Cam Partecipazioni S.r.l.	100,00%	100,00%
Cam Investimenti S.p.A.	100,00%	100,00%
CSA04 S.r.l.	100,00%	100,00%
<i>Consolidamento con il metodo del patrimonio netto</i>		
Pirelli & C. S.p.A. (*)	24,68%	24,68%
Pirelli & C. Ambiente S.p.A. (già Pirelli & C. Ambiente Holding S.p.A.)	45,32%	45,32%
Cam Immobiliare S.p.A.	100,00%	100,00%
Cam Petroli S.r.l.	50,00%	50,00%
Energie Investimenti S.p.A.	60,00%	60,00%
Teleparking S.r.l.	38,67%	38,67%
Perhopolis S.r.l. in liquidazione	100,00%	100,00%

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

Prospetti contabili redatti in forma sintetica e commenti

Conto economico consolidato redatto in forma sintetica (*)

valori in migliaia di euro

	31/03/2007	31/03/2006
Quota nel risultato da partecipazioni valutate a equity	6.289	19.311
Svalutazione di partecipazioni	-	-
Adeguamento a fair value di attività e passività finanziarie	2.109	2.837
Risultato da negoziazione titoli e partecipazioni	-	-
Proventi netti da partecipazioni	8.398	22.148
Oneri finanziari netti	(6.876)	(5.191)
Spese generali nette (inclusa gestione immobiliare)	(1.412)	(1.498)
Risultato ante imposte	110	15.459
Imposte correnti	(6)	(7)
Imposte differite	(21)	(1.166)
Risultato netto	83	14.286

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

Quota di risultato di partecipazioni valutate a patrimonio netto

valori in migliaia di Euro

	31/03/2007	31/03/2006
Pirelli & C. S.p.A.	5.973	18.402
Pirelli & C. Ambiente S.p.A.	(761)	916
Cam Gas S.p.A.	0	(277)
Cam Immobiliare S.p.A.	47	(374)
Cam Petroli S.r.l.	387	551
Energie Investimenti S.p.A.	580	0
Teleparking S.r.l.	(32)	0
Cam Marine & Trading S.r.l.	0	(29)
Perhopolis S.r.l. in liquidazione	10	(3)
	6.204	19.186
Rettifiche di consolidamento	85	125
Totale	6.289	19.311

Il risultato delle partecipazioni, valutate con il metodo del patrimonio netto, è positivo per Euro 6,3 milioni rispetto a Euro 19,3 milioni del 2006. Nel primo trimestre 2007 il Gruppo Pirelli & C. S.p.A. ha ottenuto una ulteriore crescita dei risultati gestionali consolidati grazie soprattutto alle buone performance delle attività pneumatici e immobiliare, ma ha scontato

l'effetto a conto economico della riclassifica tra le attività destinate ad essere cedute della partecipazione in Olimpia.

Olimpia infatti, a seguito dell'accordo siglato, in data 28 aprile 2007 da Pirelli e Sintonia con primari investitori istituzionali finanziari e soggetti industriali, è stata considerata in base agli IFRS come "*discontinued operations*" (attività destinate ad essere cedute) e contribuisce unicamente al risultato netto dopo le imposte. L'impatto di Olimpia sul risultato netto del primo trimestre 2007 è negativo per Euro 90 milioni per via dell'allineamento del valore della società al prezzo stimato di cessione, rispetto a un dato positivo di Euro 35 milioni al 31 marzo 2006.

Il risultato netto consolidato del Gruppo Pirelli & C. S.p.A al 31 marzo 2007 prima delle "*discontinued operations*", positivo per Euro 146,3 milioni, è più che raddoppiato rispetto a Euro 56,8 milioni del primo trimestre 2006, grazie al buon andamento dei principali business e ai proventi derivanti dalla cessione degli warrant su Prysmian (Lux) Sarl. Includendo l'impatto delle "*discontinued operations*", il risultato netto consolidato è positivo per Euro 56,3 milioni rispetto a Euro 91,8 milioni al 31 marzo 2006.

La quota di risultato netto di competenza di Pirelli & C. S.p.A. al 31 marzo 2007 prima delle "*discontinued operations*" è stata di Euro 114,2 milioni, rispetto a Euro 39,8 milioni dello stesso periodo dell'anno precedente. Includendo l'impatto delle "*discontinued operations*", il risultato netto di competenza di Pirelli & C. SpA è positivo per Euro 24,2 milioni, rispetto a un dato positivo di Euro 74,8 milioni al 31 marzo 2006.

Svalutazione di partecipazioni

La società non ha ritenuto di procedere ad ulteriori svalutazioni rispetto al 31 dicembre 2006.

Adeguamento a *fair value* di attività e passività finanziarie

Al 31 marzo 2007 la voce include l'adeguamento al *fair value* delle put & call relative a Pirelli & C. S.p.A. detenute da Camfin S.p.A. per Euro 1.804 mila e la variazione del *fair value* degli strumenti derivati detenuti a copertura dei finanziamenti bancari per Euro 305 mila.

Nel primo trimestre dell'anno precedente questa voce includeva Euro 900 mila di variazione positiva derivante dall'adeguamento delle put & call ed Euro 1.937 mila derivante dall'adeguamento relativo agli *IRS (interest rate swap)* detenuti dalla capogruppo.

Oneri finanziari netti

L'incremento degli oneri finanziari netti deriva da un lato dall'effetto negativo causato dall'incremento dei tassi di interesse (circa Euro 598 mila), dall'altro dagli interessi pagati a fronte degli investimenti effettuati nella joint venture Energie Investimenti S.p.A. con Gaz de France (circa Euro 1.087 mila).

Spese generali nette

Le spese generali nette al 31 marzo 2007 sono pari a Euro 1.412 mila rispetto a Euro 1.498 mila del primo trimestre 2006.

Stato patrimoniale redatto in forma sintetica (*)

valori in migliaia di Euro

	31/03/2007	31/12/2006
Immobilizzazioni finanziarie	1.138.471	1.163.761
Immobilizzazioni materiali	291	295
Immobilizzazioni immateriali	290	318
Capitale Circolante netto	6.133	7.540
	1.145.185	1.171.914
Patrimonio netto	550.372	584.679
Fondi	4.005	4.069
Posizione finanziaria netta	590.808	583.166
	1.145.185	1.171.914

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

Immobilizzazioni finanziarie	31/03/2007	31/12/2006
Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto (*)		
Pirelli & C. S.p.A.	1.040.891	1.069.367
Pirelli & C. Ambiente S.p.A.	6.754	7.455
Cam Immobiliare S.p.A.	(9.009)	(12.102)
Cam Petroli S.r.l.	11.937	11.550
Energie Investimenti S.p.A.	82.853	82.273
Teleparking S.r.l.	93	125
Perhopolis S.r.l. in liquidazione	196	2.337
	1.133.715	1.161.005
Partecipazioni valutate con il metodo del costo		
Cesar S.r.l.	4	4
EuroQube S.A.	1.230	1.230
Value Secondary Investments Management	2.000	-
Fondo Mezzanine	1.522	1.522
	4.756	2.756
Totale Immobilizzazioni Finanziarie	1.138.471	1.163.761

(*) il valore rappresenta la quota di patrimonio netto di competenza del Gruppo Camfin

Posizione finanziaria consolidata del sistema di Holding

valori in migliaia di Euro

	31/03/2007	31/12/2006
Debiti finanziari a breve termine	(144.098)	(137.356)
Crediti finanziari a breve termine	24.343	27.018
Disponibilità liquide	2.048	564
Posizione finanziaria netta a breve termine	(117.707)	(109.774)
Debiti finanziari a medio termine	(475.570)	(475.555)
Crediti finanziari a medio termine	2.469	2.163
Posizione finanziaria netta a medio termine	(473.101)	(473.392)
Posizione finanziaria netta totale	(590.808)	(583.166)

Immobilizzazioni finanziarie

Il controvalore della partecipazione in Pirelli & C. S.p.A. si è ridotto da Euro 1.069.367 mila a Euro 1.040.891 mila a causa della variazione negativa, non transitata da conto economico, nelle riserve del Gruppo Pirelli per circa Euro 140 milioni principalmente dovuta alla valorizzazione delle attività a *fair value* e alla partecipazione in Olimpia. L'impatto sul valore della partecipazione nel bilancio consolidato di Camfin S.p.A. è stato pari ad Euro 34.450 mila, con una variazione negativa solo parzialmente compensata dal positivo risultato di periodo pari a Euro 5.973 mila.

La riduzione del patrimonio netto di Perhopolis S.r.l. in liquidazione da Euro 2.337 mila a Euro 196 mila è ascrivibile alla distribuzione delle riserve alla capogruppo in seguito alla delibera dell'Assemblea del 21 febbraio 2007. Rispetto al 31 dicembre 2006 si segnalano anche la sottoscrizione di una quota del fondo *Value Secondary Investments* per Euro 2.000 mila da parte di Cam Partecipazioni S.r.l., e la ricapitalizzazione di Cam Immobiliare S.r.l. tramite rinuncia di parte del credito infragruppo.

Immobilizzazioni immateriali e materiali

Per quanto riguarda le immobilizzazioni materiali e immateriali non si segnalano variazioni significative rispetto al 31 dicembre 2006.

Capitale Circolante Netto

Il capitale circolante netto ammonta a Euro 6.133 mila e registra un decremento di Euro 1.407 mila rispetto al 31 dicembre 2006 grazie all'incasso dei crediti vantati nei confronti di Gaz de France avvenuto nei primi giorni del 2007.

Fondi

Il decremento rispetto al 31 dicembre 2006, pari a Euro 64 mila, è dovuto alla movimentazione del fondo TFR di periodo.

Patrimonio netto

Il patrimonio netto al 31 marzo 2007 ammonta a Euro 550.372 mila.

Il decremento rispetto al 31 dicembre 2006, è pari a Euro 34.307 mila ed è riconducibile soprattutto alla variazione delle riserve in Pirelli & C. S.p.A..

Posizione finanziaria netta

L'indebitamento netto consolidato del sistema di *holding* passa da Euro 583.166 mila al 31 dicembre 2006, ad Euro 590.808 mila al 31 marzo 2007.

La variazione, pari ad Euro 7.642 mila, è il risultato dei seguenti principali effetti:

in riduzione

- Euro 2,5 milioni per incasso da Gaz de France del corrispettivo del patto di non concorrenza;

- Euro 2,1 milioni per adeguamento al *fair value* di attività e passività finanziarie;
- Euro 2,1 milioni per incasso della distribuzione delle riserve di Perhopolis S.r.l. in liquidazione;

in aumento

- Euro 2,0 milioni per impegno all'acquisto della partecipazione nel fondo *Value Secondary Investments*;
- Euro 6,9 milioni per effetto degli oneri finanziari di periodo;
- Euro 3,0 milioni per effetto di versamenti effettuati da Camfin S.p.A. per la ricapitalizzazione di Cam Immobiliare S.p.A (valutata con il metodo del patrimonio netto nel consolidato del sistema holding);
- Euro 2,4 milioni principalmente per effetto delle imposte e delle spese operative.

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

valori in migliaia di euro

	31/03/2007	31/12/2006
Posizione finanziaria netta consolidata del "Sistema Holding"	(590.808)	(583.166)
Posizioni finanziarie nette dello Società operative		
- Cam Immobiliare S.p.A.	(23.337)	(25.944)
- Perhopolis S.r.l. in liquidazione	210	2.340
Posizione finanziaria netta consolidata integrale	(613.935)	(606.770)

Il Gruppo Camfin al 31 marzo 2007

Nella presente relazione sulla gestione, in aggiunta alle grandezze finanziarie previste dagli IFRS, vengono presentate alcune grandezze derivate da queste ultime ancorchè non previste dagli IFRS (“Non-GAAP Measures”).

Tali grandezze sono presentate al fine di consentire una migliore valutazione dell’andamento della gestione di Gruppo e non devono essere considerate alternative a quelle previste dagli IFRS.

In particolare le “Non-GAAP Measures” utilizzate sono le seguenti:

- Margine Operativo Lordo: tale grandezza economica è utilizzata dal Gruppo come financial target nelle presentazioni interne (business plan) e in quelle esterne (agli analisti e agli investitori) e rappresenta un’utile unità di misura per la valutazione delle performance operative del Gruppo nel suo complesso e dei singoli settori di attività in aggiunta al Risultato Operativo. Il Margine Operativo Lordo è una grandezza economica intermedia che deriva dal Risultato Operativo dal quale vengono esclusi gli Ammortamenti delle immobilizzazioni materiali e immateriali.
- Risultato operativo incluso risultato da partecipazioni e valutazione di attività e passività finanziarie: è una grandezza economica intermedia che deriva dal risultato operativo al quale vengono aggiunti tutti gli effetti registrati a conto economico e riferibili alle partecipazioni non consolidate con il metodo integrale, e cioè dividendi, quota di risultato delle società valutate con il metodo del patrimonio netto, perdite di valore delle attività finanziarie disponibili per la vendita, plusvalenze/minusvalenze da cessione di attività finanziarie disponibili per la vendita e valutazione a *fair value* di strumenti derivati.
- Posizione finanziaria netta: tale grandezza è rappresentata dal debito finanziario lordo ridotto della cassa e altre disponibilità liquide equivalenti, nonché degli altri crediti finanziari fruttiferi. Nell’ambito delle Note Illustrative è inserita una tabella che evidenzia i valori dello stato patrimoniale utilizzati per il calcolo.

Il consolidato progressivo di Gruppo al 31 marzo 2007 si può riassumere come segue:

<i>valori in migliaia di Euro</i>	<i>Primo trimestre 2007</i>	<i>Primo trimestre 2006</i>	<i>Progressivo al 31/12/2006</i>
Ricavi delle vendite	349	33.334	49.429
Altri ricavi (inclusa var.lav.in corso)	409	547	1.836
Valore della produzione	758	33.881	51.265
Margine Operativo Lordo	(927)	(1.717)	(13.630)
Risultato Operativo	(1.007)	(1.813)	(14.070)
Risultato Operativo (incluso risultato da partecipazioni e valutazione di attività e passività finanziarie)	7.249	20.893	(299.683)
(Oneri)/Proventi finanziari	(7.094)	(5.434)	(24.166)
Risultato prima delle imposte	155	15.459	(323.849)
Imposte	(72)	(1.173)	(2.484)
Risultato netto	83	14.286	(326.333)
Risultato netto di pertinenza	83	14.286	(326.333)
Risultato netto di pertinenza per azione (Euro) (*)	0,00	0,04	(0,90)
Dipendenti n. (a fine periodo)	33	39	31
Patrimonio netto	550.372	988.373	584.679
Patrimonio netto di pertinenza	550.372	988.373	584.679
Patrimonio netto di pertinenza per azione (Euro) (**)	1,50	2,80	1,59
Posizione finanziaria netta (attiva)/passiva	613.935	542.717	606.770

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

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

Ricavi delle vendite

Le vendite al 31 marzo 2007 ammontano a Euro 0,3 milioni, la drastica riduzione, rispetto al Euro 33,33 milioni dell'anno precedente è interamente dovuta all'uscita dal consolidato integrale della società Cam Gas S.p.A. e dall'ingresso di Energie Investimenti S.p.A. consolidata però con il metodo del patrimonio netto.

Margine operativo lordo

Il margine operativo lordo al 31 marzo 2007 è negativo per Euro 0,9 milioni, contro un valore negativo di Euro 1,7 milioni al 31 marzo 2006, grazie a minori costi di struttura per Euro 0,3 e alla riduzione degli accantonamenti per oneri di bonifica sull'area del deposito di Pero per Euro 0,6 milioni.

Risultato operativo

Il risultato operativo al 31 marzo 2007 è negativo per Euro 1 milione, rispetto ad un risultato negativo di Euro 1,8 milioni a fine marzo 2006.

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

Al 31 marzo 2007 il valore è positivo per soli Euro 7,2 milioni a causa del ridotto contributo di Pirelli & C. S.p.A. (Euro 5,9 milioni) che, come già illustrato, ha riclassificato la partecipazione in Olimpia tra le “*discontinued operations*” (attività destinate ad essere cedute) con un impatto negativo per Euro 90 milioni sul proprio risultato, per via dell'allineamento del valore della società allo stimato prezzo di cessione. Al 31 marzo 2006 la partecipazioni in Olimpia aveva invece contribuito positivamente per Euro 35 milioni.

Al 31 marzo 2006 il risultato operativo era invece positivo per Euro 20,9 milioni, grazie ai risultati di Pirelli & C. S.p.A. (Euro 18,4 milioni), a Pirelli & C. Ambiente S.p.A., che a fronte di un risultato positivo per Euro 0,9 milioni nel 2006, ha riportato un risultato negativo per Euro 0,7 milioni nel 2007, e alla valutazione al *fair value* delle attività e passività finanziarie (Euro 2,8 milioni nel 2006, Euro 2,1 milioni nel 2007).

Oneri e proventi finanziari

Gli oneri e proventi finanziari presentano al 31 marzo 2007 un saldo negativo di Euro 7,1 milioni, con una variazione negativa rispetto al corrispondente periodo del 2006 pari ad Euro

1,7 milioni derivante dagli oneri relativi all'investimento in Energie Investimenti S.p.A per circa Euro 1,0 milione e dall'aumento dei tassi di interesse per la restante parte.

Patrimonio netto

Il patrimonio netto al 31 marzo 2007 ammonta a Euro 550.372 mila.

Il decremento rispetto al 31 dicembre 2006, è pari a Euro 34.307 mila ed è riconducibile soprattutto alla variazione delle riserve in Pirelli e C. S.p.A .

Posizione finanziaria netta

La posizione finanziaria netta del consolidato in forma integrale si attesta a Euro 613.935 mila rispetto a Euro 606.770 mila al 31 dicembre 2006:

in riduzione

- Euro 2,5 milioni per incasso da Gaz de France del corrispettivo del patto di non concorrenza;
- Euro 2,1 milioni per l'adeguamento al *fair value* di attività e passività finanziarie;

in aumento

- Euro 2,0 milioni per impegno all'acquisto della partecipazione nel fondo Value Secondary Investments;
- Euro 7,1 milioni per effetto degli oneri finanziari di periodo;
- Euro 2,6 milioni principalmente per effetto delle imposte e delle spese operative.

Dipendenti

Passano dalle 31 unità del 31 dicembre 2006 alle 33 unità del 31 marzo 2007.

La capogruppo Camfin S.p.A

Il *conto economico* e lo *stato patrimoniale* di Camfin S.p.A., confrontati con l'esercizio precedente, possono così essere sintetizzati:

CAMFIN S.P.A		
	31-mar-07	31-mar-06
<i>(valori in migliaia di Euro)</i>		
Oneri/ Proventi finanziari	(5.777)	(5.166)
Valutazione di attività finanziarie	-	-
Adeguamento fair value attività / passività finanziarie	2.072	2.836
Dividendi	-	-
Proventi da negoziazione titoli e partecipazioni	-	-
Altri costi / Ricavi gestione ordinaria	(939)	(1.308)
Risultato gestione ordinaria	(4.644)	(3.638)
Imposte	-	(1.113)
Risultato netto	(4.644)	(4.751)
	31-mar-07	31-dic-06
<i>(valori in migliaia di Euro)</i>		
Immobilizzazioni materiali	276	269
Immobilizzazioni immateriali	37	42
Immobilizzazioni finanziarie	1.127.004	1.126.173
Capitale Circolante	11.240	12.347
Totale attivo	1.138.557	1.138.831
Patrimonio netto	633.998	638.642
Fondi	3.780	4.771
Posizione Finanziaria netta	500.779	495.418
Totale passivo	1.138.557	1.138.831

Il *risultato della gestione ordinaria* evidenzia una perdita di Euro 4,64 milioni, rispetto alla perdita di Euro 3,64 milioni del primo trimestre 2006.

Tale decremento di Euro 1 milione è sostanzialmente ascrivibile ai maggiori oneri finanziari dovuti alla crescita dei tassi di interesse per circa Euro 0,6 milioni e per Euro 0,8 milioni all'adeguamento al *fair value* delle attività e passività finanziarie, solo parzialmente compensati dai minori costi di struttura che si riducono di Euro 0,4 milioni.

Il *risultato netto* evidenzia una perdita di Euro 4,64 milioni a fronte di Euro 4,75 milioni del primo trimestre 2006, incluse le imposte differite passive .

Le *immobilizzazioni finanziarie*, rispetto al 31 dicembre 2006, sono rimaste sostanzialmente invariate e vedono da un lato, un decremento legato alla distribuzione delle riserve di Perhopolis S.r.l. in liquidazione (Euro 2,5 milioni) e dall'altro un incremento dovuto la ricapitalizzazione delle società controllate Cam Immobiliare S.p.A. e CSA'04.

La **posizione finanziaria** netta passa da Euro 495,4 milioni al 31 dicembre 2006 a Euro 500,8 milioni:

in riduzione

- Euro 2,5 milioni per incasso da Gaz de France del corrispettivo del patto di non concorrenza;
- Euro 2,1 milioni per adeguamento al *fair value* di attività e passività finanziarie;
- Euro 2,1 milioni per incasso della distribuzione delle riserve Perhopolis S.r.l. in liquidazione.

in aumento

- Euro 5,8 milioni per effetto degli oneri finanziari di periodo;
- Euro 4,0 milioni per effetto di versamenti effettuati da Camfin S.p.A. per la ricapitalizzazione di Cam Immobiliare S.p.A. e CSA'04;
- Euro 2,3 milioni principalmente tasse e per spese operative.

Andamento società operative.

Più in dettaglio l'andamento delle società operative del Gruppo Camfin è il seguente:

Il Gruppo Energie Investimenti nel primo trimestre 2007 ha registrato vendite per Euro 245 milioni, relativi a 609,8 ml/mc di gas venduto. Il numero di clienti servito è pari a 877.520, con un incremento rispetto al 31/12/06 di circa 5.000 unità.

Il periodo, per il favorevole andamento climatico, ha fatto registrare sul mercato residenziale una contrazione dei volumi pari a circa il 23%. Questo fattore ha inciso sulla redditività del

periodo e ha portato l'EBITDA ad attestarsi a Euro 5,7 milioni, l'EBIT a Euro 3,6 milioni e l'utile netto a Euro 0,9 milioni.

La posizione finanziaria netta del Gruppo risulta pari a Euro 95 milioni (al 31/12/06 era pari ad Euro 120 milioni).

La forza lavoro ammonta a 196 unità, rispetto alle 198 del 31/12/06.

Nel corso del primo trimestre 2007 si è avviato il processo di razionalizzazione del gruppo che porterà alla concentrazione delle attività operative in un'unica società di vendita e alla concentrazione anche delle holding di partecipazione. Di pari passo procede anche l'attività di integrazione delle attività operative, sia organizzative che infrastrutturali, che consentirà entro la fine del presente esercizio di operare su piattaforme e metodologie uniformi.

L'azione commerciale si è concentrata sullo sviluppo del canale indiretto, con l'obiettivo di una più capillare presenza sul territorio. E' proseguita l'azione di monitoraggio del mercato che potrebbe portare, nei prossimi mesi, alla conclusione di alcune operazioni di M&A di piccole o medie dimensioni.

Cam Petroli S.r.l., consolidata con il metodo del patrimonio netto, ha commercializzato nel primo trimestre 2007 un totale di 232.163 tonnellate di prodotti petroliferi, contro le 242.619 tonnellate dello stesso periodo dell'anno precedente (-4,4%). L'evoluzione delle vendite nel primo trimestre è stata pesantemente condizionata dall'andamento climatico particolarmente positivo, che ha causato una decisa diminuzione dei volumi nel settore del gasolio per riscaldamento.

Il fatturato pari a Euro 185,8 milioni è in ritardo rispetto a quello dell'anno precedente (pari a Euro 212,1 milioni) ma si prevede un riallineamento nei prossimi mesi grazie al maggior sforzo commerciale; il margine operativo lordo registra di conseguenza una riduzione (Euro 1,84 milioni contro Euro 2,20 milioni dell'anno precedente) a causa dei minori volumi e del mix di prodotto esitato.

La Posizione Finanziaria Netta presenta un indebitamento pari a Euro 2,6 milioni, in calo rispetto al mese di dicembre 2006, quando era pari ad Euro 5,6 milioni.

Vista l'eccezionalità della situazione climatica del primo trimestre 2007, ci si attende un miglioramento del risultato nei prossimi trimestri.

Il Gruppo Pirelli & C. Ambiente ha registrato vendite per Euro 17,4 milioni sostanzialmente stabili rispetto ad Euro 21,4 milioni del primo trimestre 2006 al netto dell'effetto positivo dell'accordo con la società britannica ReEnergy che aveva caratterizzato lo scorso esercizio.

Il risultato operativo è stato negativo per Euro 1,7 milioni rispetto ad un risultato positivo di Euro 2,4 milioni al 31 marzo 2006 che includeva prevalentemente l'effetto positivo dell'accordo con ReEnergy.

Di seguito si sintetizzano i risultati delle tre società operative interamente possedute dalla società:

Pirelli & C. Ambiente Eco Technology S.p.A. (PAET)

Nel primo trimestre del 2007 si segnala che il decremento dei volumi di Gecam commercializzati in Italia, pari a circa 24,7 milioni di litri (-9% rispetto allo stesso periodo del 2006), non ha influenzato il margine di contribuzione, in linea con il 2006, grazie ad un mix più favorevole tra canali di vendita.

Per quanto riguarda i sistemi filtranti post-trattamento diesel, nonostante il perdurare della lentezza legata all'evoluzione del quadro normativo sia a livello regionale che nazionale, il portafoglio ordini già acquisito è in netto incremento rispetto all'anno precedente. L'avvio produttivo della fabbrica di Arese è previsto entro il primo semestre 2007.

Sono partiti, infine, i lavori per la realizzazione del nuovo stabilimento di filtri antiparticolato per il primo equipaggiamento nella contea di Gorj in Romania. La nuova fabbrica, che si prevede sarà operativa dalla seconda metà del 2008, potrà produrre all'anno oltre 1.300 tonnellate di filtri in carburo di silicio.

Pirelli & C. Ambiente Renewable Energy S.p.A. (PARE)

Nel corso del primo trimestre 2007 è continuata l'attività di assistenza allo start up in UK e Irlanda del Nord da parte di Pirelli & C Ambiente Renewable Energy S.p.A. a ReEnergy Group plc. A livello nazionale la Società ha proseguito nell'attività di produzione del combustibile di qualità (CDR-P) derivato dai rifiuti solidi urbani, tramite la società collegata I.D.E.A. Granda S.Cons.R.L., e nell'attività di sviluppo di negoziati atti all'avvio di nuovi analoghi progetti.

Pirelli & C. Ambiente Site Remediation S.p.A. (PASR)

Nel corso del primo trimestre 2007 la società ha proseguito la sua operatività relativa alla gestione completa delle problematiche di carattere ambientale riferite principalmente a società del Gruppo e loro correlate..

Cam Immobiliare S.p.A., nel primo trimestre del 2007 sono terminati i lavori di dismissione del Deposito di Pero iniziati nel mese di luglio 2006 e sono iniziate le attività preliminari di bonifica dell'area come preventivato. Rispetto ad una prima valutazione degli oneri di bonifica sono attesi minori costi per circa Euro 0,6 milioni.

Cam Partecipazioni S.r.l., ha proseguito nella diversificazione del suo portafoglio di partecipazioni con l'impegno a sottoscrivere una quota fino a Euro 2,0 milioni del capitale sociale di *Value Secondary Investments Sicar (S.ca)*, fondo lussemburghese di recente costituzione che ha l'obiettivo di investire nell'acquisto di quote di minoranza in fondi secondari di investimento di tipo chiuso.

CSA'04 S.r.l. evidenzia una perdita di Euro 122 mila contro Euro 104 mila dell'anno precedente. L'organico del personale al 31 marzo 2007 è sceso a 14 impiegati rispetto a 15 impiegati e 1 dirigente al 31 dicembre 2006 con l'uscita di un impiegato e di un dirigente.

Fatti di rilievo avvenuti nel corso del trimestre

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

- In data 25 gennaio 2007, è stato formalizzato l'impegno da parte di *Cam Partecipazioni S.r.l.* a sottoscrivere una quota fino a Euro 2 milioni del capitale sociale di *Value Secondary Investments Sicar (S.ca)*, fondo lussemburghese di recente costituzione che ha l'obiettivo di investire nell'acquisto di quote di minoranza in fondi secondari di investimento di tipo chiuso.
- In data 15 febbraio 2007 *Camfin S.p.A.* ha effettuato un versamento di Euro 1.000.000 in conto copertura perdite alla controllata *CSA 04*
- In data 20 febbraio 2007 *Camfin S.p.A.* ha rinunciato al rimborso di parte del credito vantato nei confronti di *Cam Immobiliare S.p.A.*, affinché venga utilizzato per il ripianamento della perdita di esercizio al 31 dicembre 2006 e per la ricostituzione di una *Riserva copertura perdite future* (per un ammontare complessivo pari ad Euro 2.956.458),

- In data 21 febbraio 2007 l'assemblea di Perhopolis S.r.l. ha deliberato di procedere allo scioglimento anticipato della società e alla distribuzione delle riserve per un importo di 2.137.864 Euro, con effetto dalla data di iscrizione del verbale nel competente Registro Imprese. La società era stata costituita in seguito all'acquisizione di un complesso immobiliare sito in Assago (MI) che è stato ceduto nel dicembre 2005. In data 31 marzo Perhopolis S.r.l. ha liquidato alla capogruppo i suddetti importi.
- Nel corso del trimestre è stato avviato un progetto di razionalizzazione societaria finalizzato a semplificare e ad ottimizzare la struttura partecipativa del Gruppo ed in particolare a separare le partecipazioni finanziarie da quelle industriali, con l'obiettivo di ridurre i costi societari e di gestione delle varie partecipazioni.

Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del trimestre

- In data 4 aprile 2007 Cam Investimenti S.p.A. ha acquistato il 100% della società Cesar S.r.l.; il 40% dalla Camfin S.p.A. e il 60% dalla Co.Fi.Se. S.p.A. con un esborso complessivo di Euro 2.500
- In data 5 aprile e in data 11 aprile la società Camfin S.p.A. ha acquistato complessive n. 10.000.000 azioni Pirelli & C. S.p.A. per un esborso totale di Euro 8.981.454,72.
- In data 26 aprile 2007 l'Assemblea di Camfin S.p.A. ha deliberato lo spostamento della sede sociale da Pero via Sempione n. 230, a Milano, via Negri n. 8.

Prevedibile evoluzione dell'attività per l'esercizio in corso

Il bilancio consolidato dell'esercizio in corso dovrebbe beneficiare dei risultati positivi della collegata Pirelli & C., oltre che del contributo derivante dalle società operative.

Per quanto riguarda la capogruppo, il 2007 risentirà della mancata distribuzione del dividendo da parte di Pirelli & C. per l'esercizio 2006, che potrebbe essere parzialmente compensata dalla dismissione di attività ritenute non strategiche.

Rapporti con parti correlate

Il Gruppo è controllato dalla società Gruppo Partecipazioni Industriali S.p.A. (società di diritto italiano) che detiene una partecipazione pari al 51,01% in Camfin S.p.A.. La società Gruppo Partecipazioni Industriali S.p.A è a sua volta controllata dalla Marco Tronchetti Provera S.a.p.A. che ne detiene il 61,4%.

Le operazioni con le parti correlate, ivi incluse le operazioni infragruppo, non sono qualificabili né come atipiche né come inusuali, rientrando invece nell'ordinario corso degli affari delle società del Gruppo. Dette operazioni, quando non concluse a condizioni standard o dettate da specifiche condizioni normative, sono comunque regolate a condizioni comparabili a operazioni similari poste in essere con terzi.

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

Si segnalano gli effetti economici e patrimoniali delle operazioni con parti correlate sui dati consolidati del Gruppo Camfin S.p.A. al 31 marzo 2007 (in milioni di Euro):

Rapporti con società collegate e joint venture:

Ricavi per prestazioni e servizi ed Altri ricavi e proventi	0,4	Si riferiscono a servizi amministrativi alla società Cam Petroli S.r.l. (Euro 0,3 milioni) ed al Gruppo Energie Investimenti S.p.A. (complessivamente Euro 0,1 milioni)
Quota di risultato da società partecipate e Joint Venture	6,1	Si riferisce al risultato di periodo delle società consolidate con il metodo del patrimonio netto
Crediti commerciali ed altri crediti	0,6	Riguardano crediti connessi all'attività di fornitura dei servizi di cui sopra verso il Gruppo Pirelli & C. e verso la società Cam Petroli S.r.l. (Euro 0,3 milioni complessivamente), verso il Gruppo Energie Investimenti S.p.A e G.P.I. S.p.A. (Euro 0,3 milioni complessivamente)

Debiti commerciali	0,1	Riguardano debiti di natura commerciale verso le società Cam Petroli S.r.l., verso il Gruppo Pirelli & C. S.p.A. e verso G.P.I. S.p.A.
--------------------	-----	--

Segnaliamo di seguito i rapporti tra la società Cam Petroli S.r.l. ed il Gruppo Pirelli & C. al 31 marzo 2007 (in milioni di Euro):

Ricavi per prestazioni e servizi ed Altri ricavi e proventi	10	Si riferiscono a forniture di prodotto petrolifero al Gruppo Pirelli & C. Ambiente S.p.A. (Euro 6,9 milioni), a Pirelli & C. Real Estate Facility Management S.p.A. e Pirelli Tyres S.p.A. (Euro 2,9 milioni). I ricavi includono inoltre riaddebiti di servizi al Gruppo Pirelli & C. Ambiente S.p.A. e a Pirelli & C. Real Estate Facility Management S.p.A. (Euro 0,2 milioni complessivamente).
Acquisti	0,9	Si riferiscono principalmente ad acquisti di prodotti e servizi dal Gruppo Pirelli & C. Ambiente S.p.A.
Crediti commerciali	5,7	Riguardano crediti connessi all'attività di fornitura dei prodotti servizi di cui sopra (verso il gruppo Pirelli & C. Ambiente S.p.A. per Euro 3,2 milioni e verso Pirelli & C. Real Estate Facility Management S.p.A. per Euro 2,5 milioni)
Debiti commerciali	0,3	Riguardano debiti di natura commerciale principalmente verso il Gruppo Pirelli & C. Ambiente S.p.A.

Segnaliamo di seguito i rapporti tra il Gruppo Energie Investimenti S.p.A. ed il Gruppo Pirelli in essere al 31 marzo 2007 (in milioni di Euro):

Ricavi per prestazioni e servizi	4,1	Si riferiscono a forniture di gas naturale al Gruppo Pirelli & C. S.p.A. (Euro 4,1 milioni)
Crediti commerciali ed altri crediti	5,3	Riguardano crediti connessi all'attività di fornitura di cui sopra verso il Gruppo Pirelli & C. S.p.A.

Benefici a dirigenti con responsabilità strategiche dell'impresa

I dirigenti con responsabilità strategiche dell'impresa, ossia coloro che hanno il potere e la responsabilità, direttamente o indirettamente, della pianificazione, della direzione e del controllo delle attività di Cam finanziaria S.p.A., compresi gli amministratori sono i seguenti:

Marco Tronchetti Provera	Presidente
Carlo Alessandro Puri Negri	Vice Presidente
Giorgio Luca Bruno	Direttore Generale e Amministratore

Al 31 marzo 2007, per le società consolidate nel Gruppo Camfin, i compensi spettanti ai dirigenti con responsabilità strategiche ammontano a Euro 263 mila.

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

Nella presente relazione sulla gestione, in aggiunta alle grandezze finanziarie previste dagli IFRS, vengono presentate alcune grandezze derivate da queste ultime ancorché non previste dagli IFRS (“Non-GAAP Measures”).

Tali grandezze sono presentate al fine di consentire una migliore valutazione dell’andamento della gestione di Gruppo e non devono essere considerate alternative a quelle previste dagli IFRS.

In particolare le “Non-GAAP Measures” utilizzate sono le seguenti:

- **Margine Operativo Lordo:** tale grandezza economica è utilizzata dal Gruppo come financial target nelle presentazioni interne (business plan) e in quelle esterne (agli analisti e agli investitori) e rappresenta un’utile unità di misura per la valutazione delle performance operative del Gruppo nel suo complesso e dei singoli settori di attività in aggiunta al Risultato Operativo. Il Margine Operativo Lordo è una grandezza economica intermedia che deriva dal Risultato Operativo dal quale sono esclusi gli Ammortamenti delle immobilizzazioni materiali e immateriali.
- **Risultato da partecipazioni:** la voce è costituita da tutti gli effetti registrati a conto economico e riferibili alle partecipazioni non consolidate con il metodo integrale, e cioè dividendi, quota di risultato delle società valutate con il metodo del patrimonio netto, perdite di valore delle attività finanziarie disponibili per la vendita e plusvalenze/minusvalenze da cessione di attività finanziarie disponibili per la vendita. Sono esclusi i movimenti di *fair value* delle attività finanziarie disponibili per la vendita che sono contabilizzati direttamente nel patrimonio netto.
- **Posizione finanziaria netta:** tale grandezza è rappresentata dal debito finanziario lordo ridotto della cassa e altre disponibilità liquide equivalenti, nonché degli altri crediti finanziari fruttiferi. Nella sezione “Prospetti contabili e commenti” è inserita una tabella che evidenzia le voci dello stato patrimoniale utilizzati per il calcolo.

Il consolidato di Gruppo si può riassumere come segue:

(in milioni di euro)

	31/03/2007	31/03/2006	31/12/2006
. Vendite	1.811,3 *	1.206,1	4.841,2
. Vendite (escluso deconsolidamento attività DGAG)	1.303,7	1.206,1	4.841,2
. Margine operativo lordo	181,6	174,1	614,1
% su vendite (escluso deconsolidamento DGAG)	13,9%	14,4%	12,7%
. Risultato operativo	129,5	119,8	401,4
% su vendite (escluso deconsolidamento DGAG)	9,9%	9,9%	8,3%
. Risultato da partecipazioni	13,7	14,2	790,7
. Risultato operat.comprend.del ris. da partecipaz.	143,2	134,0	1.192,1
. Oneri/proventi finanziari	44,6	(40,3)	(143,1)
. Oneri fiscali	(41,5)	(36,9)	(127,8)
. Ris. netto attività in funzionamento	146,3	56,8	921,2
% su vendite (escluso deconsolidamento DGAG)	11,2%	4,7%	19,0%
. Risultato netto da attività cedute/da cedere	(90,0)	35,0	(1.970,0)
. Risultato netto totale	56,3	91,8	(1.048,8)
. Risultato netto totale di pertinenza di Pirelli & C. S.p.A.	24,2	74,8	(1.167,4)
. Risultato netto totale di pertinenza per azione (in euro)	0,005	0,014	(0,217)
. Patrimonio netto totale	4.608,8	5.862,7	4.686,6
. Patrimonio netto totale di pertinenza di Pirelli & C. S.p.A.	3.764,2	5.451,2	3.879,6
. Patrimonio netto di pertinenza per azione (in euro)	0,701	1,025	0,723
. Posizione finanziaria netta totale (attiva)/passiva	3.073,8 **	1.494,7	1.979,6
. Dipendenti n. (a fine periodo)	30.269	27.447	28.617
. Stabilimenti	24	24	24
<i>Azioni Pirelli & C. in circolazione</i>			
. ordinarie (n. milioni)	5.233,1	5.182,0	5.233,1
. risparmio (n. milioni)	134,8	134,8	134,8
. Totale azioni in circolazione	5.367,9	5.316,8	5.367,9

* di cui impatto deconsolidamento attività DGAG Euro 507,6 milioni

** di cui impatto temporaneo acquisizione DGAG Euro 981 milioni

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

ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO (valori in milioni di euro)	SITUAZIONE al 31.03.2007						
	Tyre	Broadband	Ambiente	Real Estate	Altro	TOTALE	
. Vendite	1.060,0	25,1	17,4	708,6	*	0,2	1.811,3
. Vendite (escluso DGAG)				201,0			1.303,7
. Margine operativo lordo	150,9	(3,4)	(1,5)	36,9	(1,3)		181,6
. Risultato operativo	103,7	(3,8)	(1,7)	34,5	(3,2)		129,5
. Risultato da partecipazioni	-	-	-	12,8	0,9		13,7
. Ris. operativo compreso ris. partecipazioni	103,7	(3,8)	(1,7)	47,3	(2,3)		143,2
. Oneri/proventi finanziari	(13,8)	(0,4)	0,0	(15,1)	73,9		44,6
. Oneri fiscali	(31,8)	0,0	0,0	(12,4)	2,7		(41,5)
. Risultato netto delle attività in funzionamentc	58,1	(4,2)	(1,7)	19,8	74,3		146,3
. Posiz.Fin. netta (attiva)/passiva	734,7	20,5	3,0	966,9	1.348,7		3.073,8
				(:)			(:)

* comprende Euro 507,6 milioni deconsolidamento attività DGAG
(:) di cui impatto DGAG in Pirelli RE Euro 981 milioni

ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO (valori in milioni di euro)	SITUAZIONE al 31.03.2006						
	Tyre	Broadband	Ambiente	Real Estate	Altro	TOTALE	
. Vendite	1.000,4	38,5	21,4	142,1	3,7		1.206,1
. Margine operativo lordo	148,7	(0,4)	2,6	27,2	(4,0)		174,1
. Risultato operativo	99,2	(0,7)	2,4	25,0	(6,1)		119,8
. Risultato da partecipazioni	-	-	-	13,9	0,3		14,2
. Ris. operativo compreso ris. partecipazioni	99,2	(0,7)	2,4	38,9	(5,8)		134,0
. Oneri/proventi finanziari	(10,8)	(0,6)	0,0	0,3	(29,2)		(40,3)
. Oneri fiscali	(26,9)	(0,4)	(0,4)	(8,6)	(0,6)		(36,9)
. Risultato netto delle attività in funzionamentc	61,5	(1,7)	2,0	30,6	(35,6)		56,8
. Posiz. fin. netta (attiva)/passiva	719,9	2,2	(3,6)	5,0	771,2		1.494,7

Vendite

Le vendite al 31 marzo 2007 sono pari a Euro 1.811,3 milioni con una crescita del 50,2% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente.

Escludendo le vendite di DGAG, esse sono pari ad Euro 1.303,7 milioni e hanno registrato un miglioramento del 8,1%.

Se si esclude la variazione dei cambi (-3,7%), la variazione effettiva è pari a +10,8%.

Margine operativo lordo

Il margine operativo lordo ammonta ad Euro 181,6 milioni (13,9% delle vendite escluso deconsolidamento DGAG) rispetto ad Euro 174,1 milioni del primo trimestre 2006.

Risultato operativo

Il risultato operativo al 31 marzo 2007 ammonta ad Euro 129,5 milioni ed è pari al 9,9% delle vendite escluso deconsolidamento DGAG, contro Euro 119,8 milioni dell'anno precedente (9,9% delle vendite).

La variazione è principalmente imputabile a:

Risultato operativo 31/03/2006	119,8
<hr/>	
. Pirelli Tyre	4,5
. Pirelli Broadband Solutions	(3,1)
. Pirelli Ambiente	(4,1)
. Pirelli Real Estate	9,5
. Altro	2,9
	9,7
Risultato operativo 31/03/2007	129,5
<hr/>	

Risultato da partecipazioni

La voce presenta un saldo positivo pari ad Euro 13,7 milioni contro un risultato positivo di Euro 14,2 milioni dello scorso esercizio.

La voce include i risultati delle società del settore immobiliare valutate a patrimonio netto (Euro 12,8 milioni).

Risultato netto attività in funzionamento

Il risultato netto al 31 marzo 2007 delle attività in funzionamento è pari a Euro 146,3 milioni contro un risultato netto positivo di Euro 56,8 milioni dello stesso periodo dello scorso esercizio.

Il miglioramento del primo trimestre 2007 rispetto allo stesso periodo del 2006 è sostanzialmente dovuto alla plusvalenza di Euro 91 milioni relativa alla cessione degli warrant legati ai benefici economici di Prysmian (Lux) Sarl iscritta tra i proventi finanziari.

Risultato netto attività da cedere

Il risultato netto al 31 marzo 2007 delle attività da cedere, negativo per Euro 90 milioni, si riferisce alla stima dell'allineamento del valore di Olimpia S.p.A. al prezzo di cessione in

seguito al citato accordo raggiunto con primari investitori istituzionali finanziari e operatori industriali.

Il risultato netto del primo trimestre 2006, positivo per Euro 35 milioni, si riferiva esclusivamente alla valutazione ad equity della partecipazione in Olimpia S.p.A..

Risultato netto totale

Il risultato netto totale del Gruppo al 31 marzo 2007 è positivo per Euro 56,3 milioni rispetto ad Euro 91,8 milioni del 31 marzo 2006.

La quota di competenza di Pirelli & C. S.p.A. è positiva per Euro 24,2 milioni rispetto a Euro 74,8 milioni del primo trimestre 2006.

Patrimonio netto

Il patrimonio netto passa da Euro 4.686,6 milioni al 31 dicembre 2006 ad Euro 4.608,8 milioni del 31 marzo 2007 con una variazione che si può sintetizzare come segue:

	<i>(in milioni di euro)</i>
. Differenze da conversione monetaria	9,0
. Risultato dell'esercizio	56,3
. Dividendi erogati a terzi pagati da:	(1,0)
- Altre Società del Gruppo	(1,0)
. Compravendita azioni proprie Pirelli & C Real Estate S.p.A.	(6,0)
. Adeguamento a fair value di attività finanziarie disponibili per la vendita	(39,0)
. Aumenti di capitale da terzi (Cina)	5,0
. Realizzo adeguamenti valore partecipaz. Olimpia precedentemente transitati da equity	(103,0)
. Altre variazioni	0,9
	(77,8)

Il patrimonio netto di competenza di Pirelli & C. S.p.A. al 31 marzo 2007 è pari ad Euro 3.764,2 milioni (Euro 0,701 per azione) rispetto ad Euro 3.879,6 milioni del 31 dicembre 2006 (Euro 0,723 per azione).

Posizione finanziaria netta

La posizione finanziaria del Gruppo passa da Euro 1.979,6 milioni al 31 dicembre 2006 ad Euro 3.073,8 milioni al 31 marzo 2007 di cui Euro 981 milioni per il temporaneo impatto

dell'operazione Germania (DGAG) di Pirelli Real Estate, che entro fine anno scenderà a circa Euro 90 milioni.

Dipendenti

Sono pari a 30.269 unità al 31 marzo 2007 contro 28.617 unità al 31 dicembre 2006 con una crescita di 1.652 unità (di cui 265 con contratto a termine) legata prevalentemente all'espansione delle attività nei settori pneumatici e immobiliare.

PROSPETTI CONTABILI

E

COMMENTI

Dati economici	Primo trimestre 2007	Primo trimestre 2006	Progressivo al 31/12/2006
<i>valori in migliaia di Euro</i>			
Vendite	349	33.334	49.429
Variazione lavori in corso su ordinazione	0		
Altri ricavi	409	547	1.836
Valore della Produzione	758	33.881	51.265
Costo del venduto	(812)	(34.645)	(60.093)
Costo del personale	(873)	(953)	(4.802)
Margine operativo lordo	(927)	(1.717)	(13.630)
Ammortamenti	(80)	(96)	(440)
Risultato operativo	(1.007)	(1.813)	(14.070)
Risultato da partecipazioni e valutazione di attività e passività finanziarie	8.256	22.706	(285.613)
Risultato operativo (incluso risultato da partecipazioni e valutazione di attività e passività finanziarie)	7.249	20.893	(299.683)
(Oneri)/Proventi finanziari	(7.094)	(5.434)	(24.166)
Risultato prima delle imposte	155	15.459	(323.849)
Oneri fiscali	(72)	(1.173)	(2.484)
Risultato netto	83	14.286	(326.333)
Di pertinenza della Società	83	14.286	(326.333)
Di pertinenza di Terzi	-	-	-

Commento ai prospetti contabili consolidati al 31 marzo 2007

Forma e Contenuto

La presente relazione consolidata è redatta sulla base dell'art.82 della delibera Consob n.14990 del 14 aprile 2005 che modifica ed integra la disciplina degli emittenti.

Il contenuto e la forma sono coerenti con le prescrizioni minime indicate nell'allegato 3D "Contenuto della relazione trimestrale" del Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modificazioni ed integrazioni.

I principi contabili, i criteri di valutazione e le tecniche di consolidamento adottate per la predisposizione della relazione trimestrale del Gruppo Camfin si basano sui principi IAS/IFRS in vigore ad oggi e sulla loro attuale "interpretazione" così come risultante dai documenti emessi sinora dall' "International Financial Reporting Interpretations Committee – IFRIC"; gli IAS/IFRS in vigore al 31 Dicembre 2007 potrebbero differire da quelli utilizzati per la predisposizione del presente documento, per effetto di future omologazioni da parte della Commissione Europea di nuovi standard, nuove interpretazioni, linee guida emesse dall'"International Financial Reporting Interpretations Committee". Il bilancio consolidato al 31 Dicembre 2007 potrebbe essere interessato da tali modifiche.

I principi contabili adottati per la redazione della relazione trimestrale consolidata al 31 marzo 2007 non sono cambiati rispetto a quanto descritto nelle note al bilancio al 31 dicembre 2006, a cui per maggiori dettagli si fa rinvio.

Dati economici

Vendite

Le vendite al 31 marzo 2007 ammontano a Euro 0,3 milioni in drastica riduzione rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente (Euro 33,3 milioni) a causa dell'uscita della società Cam Gas S.p.A. dal perimetro di consolidamento integrale.

Costo del lavoro

Il costo del lavoro al 31 marzo 2007 ammonta a Euro 0,87 milioni rispetto a Euro 0,95 milioni del primo trimestre 2006.

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

Al 31 marzo 2007 il valore è positivo per Euro 7,2 milioni rispetto ad Euro 20,9 milioni del 2006 a causa del ridotto contributo di Pirelli & C. S.p.A. legato al negativo risultato della partecipazioni in Olimpia riclassificata ora nelle attività destinate alla vendita.

Oneri e proventi finanziari

Gli oneri e proventi finanziari presentano al 31 marzo 2007 un saldo negativo di Euro 7,1 milioni con un aumento di Euro 1,6 milioni rispetto al 31 marzo 2006: questo incremento è dovuto per Euro 1,0 milioni agli investimenti in Energie Investimenti S.p.A e per la restante parte all'aumento dei tassi di interesse rispetto all'anno scorso.

Posizione finanziaria netta

L'indebitamento netto consolidato passa da Euro 606,8 milioni al 31 dicembre 2006 a Euro 613,9 milioni al 31 marzo 2007.

L'incremento dell'indebitamento, già commentato in precedenza, è sostanzialmente ascrivibile agli oneri finanziari maturati nel primo trimestre 2007.

Posizione finanziaria netta	(indicatore	
alternativo di performance non previsto dai principi contabili)		
<i>valori in migliaia di euro</i>	31/03/2007	31/12/2006
Debiti verso Banche ed altri enti finanziatori	(143.458)	(132.381)
Disponibilità liquide	2.071	580
Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	(423)	(2.227)
Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico		
Crediti finanziari a breve termine		-
Posizione finanziaria netta a breve termine	(141.810)	(134.028)
Debiti finanziari a medio termine	(472.445)	(472.757)
Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	(2.149)	(2.148)
Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	2.469	2.163
Crediti finanziari a medio termine	-	-
Posizione finanziaria netta a medio termine	(472.125)	(472.742)
Posizione finanziaria netta totale	(613.935)	(606.770)