

GRUPPO CAMFIN

**Resoconto intermedio di gestione
al 30 settembre 2012**



SOMMARIO

<u>Relazione intermedia sulla gestione</u>	4
<u>Andamento del Gruppo Camfin</u>	4
<u>Analisi dei risultati consolidati</u>	6
<u>La società capogruppo Camfin S.p.A.</u>	11
<u>Altri fatti di rilievo avvenuti nel corso del trimestre</u>	11
<u>Altri fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del trimestre</u>	12
<u>Prevedibile evoluzione dell'attività per l'esercizio in corso</u>	13
<u>Rapporti con parti correlate</u>	13
<u>Altre informazioni</u>	14
<u>Andamento delle principali società controllate, joint venture e collegate</u>	15
<i>Cam Partecipazioni S.p.A.</i>	15
<i>CAM 2012 S.p.A.</i>	15
<i>Fondo Vivaldi</i>	15
<i>Il Gruppo Pirelli</i>	16
<i>Il Gruppo Prelios</i>	21
<u>Prospetti Contabili e Commenti</u>	26
<u>Dichiarazione ai sensi dell'art. 154-bis comma 2 del D. Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58 ("Testo Unico della Finanza")</u>	30

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 ¹

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 e Rischi

□ Componente del Comitato per la Remunerazione

Direttore Generale ²

Segretario del Consiglio³ Luca Schinelli

Collegio Sindacale⁴

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

Società di Revisione ⁵

Reconta Ernst & Young S.p.A.

Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari ⁶

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 C.d.A. del 21 marzo 2012.

4 Il Collegio Sindacale è stato nominato dall'Assemblea degli azionisti dell'11 maggio 2012. Scadenza: Assemblea degli azionisti convocata per l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2014.

5 Incarico conferito dall'Assemblea degli azionisti del 29 aprile 2008 per il novennio 2008/2016.

6 Nomina: Consiglio di Amministrazione dell'11 novembre 2011 con decorrenza della carica dal 12 dicembre 2011.

Scadenza: unitamente al Consiglio di Amministrazione attualmente in carica.

Relazione intermedia sulla gestione

Andamento del Gruppo Camfin

I primi nove mesi dell'esercizio 2012 chiudono con un utile netto consolidato di euro 54,2 milioni rispetto ad euro 16,6 milioni dell'analogo periodo dell'esercizio precedente, grazie ai positivi risultati della collegata Pirelli & C. S.p.A. che evidenzia un ulteriore miglioramento dei suoi indicatori economici e di redditività.

In uno scenario macroeconomico che ha accentuato i segnali di crisi economica e finanziaria il gruppo Pirelli ha registrato nel terzo trimestre 2012 vendite pari a 1.552,3 milioni di euro con una crescita del 5,1%, un risultato operativo pari a 192,1 milioni di euro (+19,2% sul pari periodo 2011) e con una redditività pari al 12,4% in crescita di 1,5 punti percentuali sullo stesso periodo dello scorso anno.

A fronte di una riduzione complessiva nel terzo trimestre dei volumi di vendita del 6,2% va comunque evidenziato un incremento del 12,5% dei volumi nel segmento *Premium*, nel quale Pirelli mira alla *leadership* globale entro il 2015. Tale risultato in linea con i trimestri precedenti porta nei primi nove mesi del 2012 ad una crescita dei volumi *Premium* del 13,5% con un fatturato pari a 1.612,3 milioni di euro (+23,5% sul dato progressivo a settembre 2011).

Al 30 settembre 2012 le vendite consolidate sono pari a 4.574,1 milioni di euro, in aumento del 7,2% rispetto ai 4.265,8 milioni di euro del settembre 2011, mentre il risultato operativo consolidato è pari a 592,8 milioni di euro (superando quanto registrato per l'intero esercizio 2011), con una crescita del 31% rispetto ai 451,2 milioni di euro dello stesso periodo dello scorso anno e un'incidenza sui ricavi cresciuta anch'essa al 13,0% (+2,4 punti percentuali). Il risultato netto è pari a 308,3 milioni di euro, in crescita del 22,7% rispetto ai 251,3 milioni di euro del 30 settembre 2011.

Per quanto riguarda, invece, il mercato immobiliare europeo, nel terzo trimestre, è stato confermato il *trend* di rallentamento della prima parte dell'anno. In tale scenario il gruppo Prelios ha registrato ricavi consolidati pari ad euro 95,8 milioni rispetto ad euro 121,6 milioni dei primi nove mesi del 2011. In particolare, i ricavi della piattaforma di gestione, italiana e estera, ammontano ad euro 91,6 milioni (euro 113,6 milioni a settembre 2011). Il risultato netto di competenza è negativo per euro 171 milioni a fronte di un risultato consuntivato al 30 settembre 2011 negativo per euro 152,9 milioni. Sul risultato netto pesano svalutazioni di partecipazioni e investimenti immobiliari per euro 68 milioni (a settembre 2011 le svalutazioni erano state di euro 136,1 milioni) oneri finanziari per euro 36,8 milioni (euro 23,7 milioni nel medesimo periodo del 2011), e oneri di ristrutturazione per euro 12,5 milioni (21,1 milioni al 30 settembre 2011).

Il Consiglio di amministrazione di Prelios S.p.A. del 13 novembre 2012 ha approvato la sottoscrizione di un *Memorandum of Understanding* con Feidos S.p.A. per la realizzazione di un'operazione straordinaria finalizzata al rafforzamento patrimoniale, al riequilibrio finanziario e al rilancio industriale del gruppo Prelios. Si rimanda, per maggiori dettagli, alla sezione della presente relazione relativa alla collegata.

Successivamente alla chiusura del trimestre, in data 26 ottobre 2012, Camfin S.p.A. ha provveduto al rimborso anticipato alle banche finanziatrici della parte residua della

Linea A del finanziamento pari a circa di euro 132,4 milioni, in scadenza a fine dicembre 2012. Le risorse finanziarie necessarie per il predetto rimborso sono state reperite attraverso il collocamento, presso investitori qualificati italiani ed esteri, di obbligazioni senior *unsecured* convertibili (*exchangeable*) in azioni ordinarie Pirelli per un importo complessivo di euro 150 milioni. L'emissione, previa delibera del Consiglio di Amministrazione di Camfin S.p.A. dell'11 ottobre 2012, è stata effettuata da CAM 2012 S.p.A., società appositamente costituita e interamente controllata da Camfin S.p.A., e da quest'ultima garantita in via diretta e incondizionata. Le risorse residue disponibili dopo il rimborso del finanziamento e il sostenimento dei costi dell'emissione saranno utilizzate dalla Società per sottoscrivere una parte dell'aumento di capitale di Prelios S.p.A. annunciato il 13 novembre 2012.

Ai fini dell'emissione obbligazionaria Camfin S.p.A. ha trasferito (mediante conferimento) a CAM 2012 S.p.A. n°27.831.232 azioni ordinarie Pirelli (non apportate al Sindacato di Blocco Pirelli), pari a circa il 5,85% del capitale ordinario di Pirelli.

Con riferimento alle aspettative nell'esercizio in corso per il Gruppo Camfin, considerata l'emissione obbligazionaria di cui sopra che ha consentito il rimborso anticipato della *Linea A* del finanziamento in scadenza a dicembre 2012 e un allungamento della vita media del debito finanziario e alla luce dei positivi risultati conseguiti dalla principale collegata Pirelli & C. S.p.A., è ragionevole confermare le attese per una chiusura del 2012 positiva sia a livello consolidato che della Capogruppo.

Analisi dei risultati consolidati

L'area di consolidamento al 30 settembre 2012 è la seguente:

	% di possesso	
	30/09/12	31/12/11
Consolidamento integrale		
Camfin S.p.A.	-	-
Cam Partecipazioni S.p.A.	100,00%	100,00%
CAM 2012 S.p.A. (*)	100,00%	-
Consolidamento con il metodo del patrimonio netto		
Pirelli & C. S.p.A. (**)	25,54%	25,54%
Prelios S.p.A. (**)	14,81%	14,81%
Fondo Vivaldi	50,00%	50,00%

(*) Società costituita il 13 giugno 2012.

(**) 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

in migliaia di euro

	9m 2012	9m 2011
Quota di risultato di società collegate e <i>joint venture</i>	70.634	33.395
Dividendi da altre partecipazioni	-	216
Adeguamento a <i>fair value</i> di attività/passività finanziarie	509	(322)
Proventi netti da partecipazioni	71.143	33.289
Proventi (oneri) finanziari netti	(13.622)	(13.565)
Altri ricavi (costi) gestione ordinaria	(2.928)	(2.973)
Altri ricavi (costi) non della gestione ordinaria	(431)	262
Risultato al lordo delle imposte	54.162	17.013
Imposte	-	(392)
Risultato di periodo	54.162	16.621

Quota di risultato di società collegate e *joint venture*

in migliaia di euro

	9m 2012	9m 2011
Pirelli & C. S.p.A.	78.063	65.043
Prelios S.p.A.	(5.477)	(22.653)
Pirelli & C. Ambiente S.p.A.	-	(1.891)
Pirelli & C. Eco Technology S.p.A.	-	(5.962)
Fondo Vivaldi	(1.952)	(1.142)
Totale	70.634	33.395

Quota di risultato di società collegate e *joint venture*

Il risultato delle partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto, recependo l'ulteriore miglioramento della collegata Pirelli & C. S.p.A., è positivo per euro 70,6 milioni rispetto al valore positivo per euro 33,4 milioni dei primi nove mesi del 2011.

Dividendi da altre partecipazioni

Nel corso del 2012 le società partecipate, ma non consolidate, non hanno distribuito dividendi. Nel 2011 furono incassati euro 216 migliaia grazie alla distribuzione di riserve da parte del Fondo *Value Secondary Investments SICAR S.C.A.*.

Adeguamento a fair value di attività e passività finanziarie

Camfin S.p.A. alla data del 30 settembre 2012 detiene strumenti derivati a copertura del rischio di incremento dei tassi di interesse. Si tratta, in particolare, di un *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, in seguito alle mutate aspettative sull'andamento dei tassi di interesse, è complessivamente negativa per euro 2,6 milioni ma con un impatto positivo a conto economico per euro 0,5 milioni e una variazione negativa delle riserve a patrimonio netto per euro 3,0 milioni.

La variazione del *fair value* degli *interest rate swap* detenuti dalla Società, rispetto al 31 dicembre 2011, determina un impatto positivo a conto economico di euro 51 migliaia.

Oneri finanziari netti

Gli oneri finanziari netti ammontano ad euro 13,6 milioni rimanendo pressoché invariati rispetto al corrispondente periodo dell'anno precedente.

Altri costi e ricavi gestione ordinaria

Al 30 settembre 2012 sono pari ad euro 2,9 milioni, allineati rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente che però beneficiava di ricavi non ripetibili per euro 0,2 milioni.

Altri costi e ricavi non della gestione ordinaria

Al 30 settembre 2012 sono stati considerati costi non ordinari euro 0,4 milioni che fanno riferimento ad oneri sostenuti per attività connesse all'emissione dell'obbligazione convertibile.

Stato patrimoniale consolidato

in migliaia di euro

	30/09/12	31/12/11
Immobilizzazioni finanziarie	759.825	731.761
Immobilizzazioni materiali	102	122
Immobilizzazioni immateriali	49	57
Capitale Circolante Netto	8.725	8.373
	768.701	740.313
Patrimonio Netto	380.375	340.443
Fondi	10.671	9.030
Posizione Finanziaria Netta	377.655	390.840
	768.701	740.313

Immobilizzazioni finanziarie

Il valore delle partecipazioni iscritte nelle immobilizzazioni finanziarie e valutate con il metodo del patrimonio netto recepisce la quota parte dei rispettivi risultati conseguiti nel periodo e le variazioni delle riserve patrimoniali. Per quanto riguarda le partecipazioni minori classificate nelle attività disponibili per la vendita il loro valore di carico è stato adeguato al *fair value* desumibile dall'ultima situazione approvata di ciascuno dei fondi e delle società partecipate.

I dettagli nella seguente tabella:

<i>in migliaia di euro</i>	30/09/12	31/12/11
Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto (*)		
Pirelli & C. S.p.A.	756.077	722.228
Prelios S.p.A.	-	5.716
Fondo Vivaldi	-	-
	756.077	727.944
Partecipazioni classificate nelle attività disponibili per la vendita:		
EuroQube S.A.	458	827
Serendipity Energia S.r.l.	100	100
Value Secondary Investments SICAR S.C.A.	481	687
Fondo Mid Capital Mezzanine	1.410	1.250
Ambienta S.G.R. S.p.A.	6	6
Fondo Ambienta I	1.293	947
	3.748	3.817
Totale Immobilizzazioni finanziarie	759.825	731.761

()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.*

La collegata Pirelli & C. S.p.A. mostra un patrimonio netto di competenza del consolidato Camfin in crescita di circa euro 33,8 milioni nei primi nove mesi 2012, mentre il valore di carico della collegata Prelios S.p.A., come già al 30 giugno 2012, risulta nullo in seguito al recepimento delle perdite di periodo con il metodo del patrimonio netto, fino al completo azzeramento del valore di carico della partecipazione stessa.

Immobilizzazioni immateriali e materiali

Rispetto al 31 dicembre 2011 non si riscontrano variazioni di rilievo. La riduzione è imputabile esclusivamente agli ammortamenti di periodo che compensano incrementi per circa euro 10 migliaia relativi alla sostituzione di apparati di telefonia, *software* e al rinnovo della registrazione dei marchi aziendali.

Capitale Circolante Netto

Il capitale circolante netto ammonta ad euro 8,73 milioni rispetto ad 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 1,8 milioni del fondo rischi appostato a fronte della perdita eccedente il valore della partecipazione del Fondo Vivaldi 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 ad euro 380,4 milioni in aumento rispetto al 31 dicembre 2011 di euro 39,9 milioni in particolare grazie al positivo risultato di periodo.

Posizione finanziaria netta consolidata

L'indebitamento finanziario netto consolidato migliora da euro 390,8 milioni al 31 dicembre 2011 ad euro 377,7 milioni (al 30 settembre 2011 era pari a 417,0 milioni). Nella tabella seguente vengono riportati i dettagli e il raccordo con la posizione finanziaria netta:

<i>in migliaia di euro</i>	30/09/12	31/12/11
Debiti verso banche ed altri enti finanziatori correnti	(140.931)	(145.894)
Debiti verso banche ed altri enti finanziatori non correnti	(248.261)	(247.334)
Disponibilità liquide	22.157	10.483
Passività finanziarie a <i>fair value</i>	(10.620)	(8.095)
Indebitamento finanziario netto	(377.655)	(390.840)
Riconciliazione con la posizione finanziaria netta	30/09/12	31/12/11
Finanziamenti attivi non correnti	-	-
Attività finanziarie a <i>fair value</i>	-	-
Posizione finanziaria netta totale	(377.655)	(390.840)

Da osservare come la voce debiti finanziari verso banche correnti al 30 settembre 2012 includa ancora l'importo pari a euro 132,4 milioni della prima rata, rimborsata in data 26 ottobre 2012, del finanziamento erogato nel dicembre 2009 oltre al debito verso società di *factoring* per euro 9,2 milioni. Nella parte non corrente, i debiti finanziari, pari a euro 248,3 milioni, fanno riferimento alla restante parte del finanziamento sopra menzionato in scadenza per euro 125,0 milioni a fine 2014 e per altri 125 milioni a fine 2015. Le passività finanziarie a *fair value* rappresentano il valore di mercato al 30 settembre 2012 del derivato *collar step up*.

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

<i>in euro milioni</i>	
Cash Flow della gestione ordinaria	(3,9)
Dividendi Pirelli & C. S.p.A.	33,6
Richiami e distribuzione Fondi	(0,4)
Adeguamento a <i>fair value</i>	(2,6)
Oneri finanziari	(13,5)
Variazione della posizione finanziaria netta	13,2

Organico

L'organico del personale del Gruppo Camfin al 30 settembre 2012 è composto da 15 unità, rispetto alle 16 unità del 31 dicembre 2011.

La società capogruppo Camfin S.p.A.

Il *risultato della gestione ordinaria* evidenzia un utile di euro 17,7 milioni rispetto ad un utile di euro 5,4 milioni al 30 settembre 2011 grazie all'incasso di euro 33,6 milioni di dividendi Pirelli in netto incremento rispetto ai dividendi incassati l'anno precedente, pari a euro 20,5 milioni.

La *posizione finanziaria netta* passa da euro 391,1 milioni al 31 dicembre 2011 ad euro 377,4 milioni al 30 settembre 2012. Nella tabella sottostante sono indicate le principali variazioni:

<i>in euro milioni</i>	
Cash Flow della gestione ordinaria	(3,1)
Dividendi Pirelli & C. S.p.A.	33,6
Aumenti capitale Società controllate	(0,4)
Richiami e distribuzione Fondi	(0,4)
Adeguamento a <i>fair value</i>	(2,5)
Oneri finanziari	(13,5)
Variazione della posizione finanziaria netta	13,7

Altri fatti di rilievo avvenuti nel corso del trimestre

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

- In data 20 luglio 2012 il socio unico Camfin S.p.A. ha provveduto ad effettuare in Cam Partecipazioni S.p.A. un versamento in conto "riserva per futuri aumenti di capitale/copertura perdite" per euro 0,3 milioni tramite la rinuncia a parte del suo credito finanziario.
- In data 26 luglio 2012 Camfin S.p.A. ha versato al Fondo Ambienta I euro 80 migliaia nell'ambito dell'impegno sottoscritto nel febbraio 2008.
- In data 10 agosto 2012, il Consiglio di Amministrazione di Camfin S.p.A., con riferimento al rimborso della parte residua della Linea A del finanziamento

sottoscritto con un pool di banche finanziatrici lo scorso 30 luglio 2009, in scadenza a dicembre 2012, ha considerato, tra le alternative analizzate, maggiormente conveniente un'emissione di un prestito obbligazionario convertibile (*exchangeable*) in azioni Pirelli & C. non vincolate al sindacato di blocco, nella forma "public" o "private", subordinatamente all'ottenimento del consenso delle banche finanziatrici per la relativa esecuzione. La delibera è stata poi confermata nella successiva seduta del 29 agosto 2012.

- In data 25 settembre 2012 Camfin S.p.A. ha sottoscritto, versando euro 200 migliaia, una quota di nuova emissione del Fondo Vivaldi, nell'ambito degli impegni assunti nel dicembre 2011.

Altri fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del trimestre

- In data 10 ottobre 2012 il Fondo Ambienta I ha richiamato ulteriori euro 60 migliaia. L'importo ad oggi complessivamente richiamato dal Fondo è pari a euro 1,28 milioni.
- In data 11 ottobre 2012, il Consiglio di Amministrazione di Camfin S.p.A. ha deliberato di dare esecuzione all'operazione di emissione - tramite la controllata CAM 2012 S.p.A. - di un prestito obbligazionario convertibile (*exchangeable*) in azioni ordinarie Pirelli da collocarsi presso investitori professionali e da destinare a quotazione sul segmento Open Market (Freiverkehr) della Borsa di Francoforte per un importo di euro 150 milioni.
- il 12 ottobre 2012 CAM 2012 S.p.A. ha effettuato con successo il collocamento delle predette obbligazioni, della durata di 5 anni con scadenza il 26 ottobre 2017, presso investitori professionali italiani definendo il *coupon* fisso del 5,625% da pagare annualmente il 30 giugno, il premio di collocamento al 30% e il prezzo di riferimento ad euro 8,7419 per azione.
- In data 18 ottobre 2012 ai fini dell'emissione obbligazionaria Camfin S.p.A. ha trasferito (mediante conferimento) a CAM 2012 S.p.A. n°27.831.232 azioni ordinarie Pirelli (non apportate al Sindacato di Blocco Pirelli), pari a circa il 5,85% del capitale ordinario di Pirelli. Sulla base del prezzo di riferimento e del premio di conversione fissati, le azioni al servizio della conversione rappresentano approssimativamente il 2,8% del capitale ordinario di Pirelli. La restante percentuale di azioni ordinarie Pirelli conferita, pari a circa il 3% del capitale ordinario di Pirelli, costituisce invece garanzia patrimoniale a supporto dell'emissione (c.d. *overcollateral*). Gli obbligazionisti avranno il diritto di convertire le obbligazioni nelle azioni Pirelli sottostanti l'emissione in ogni momento a partire dal quarantunesimo giorno successivo all'emissione fino al quattordicesimo giorno prima della data di scadenza, fatto salvo il diritto di CAM 2012 S.p.A. di corrispondere un equivalente importo in denaro in alternativa alla consegna di azioni.

- In data 26 ottobre 2012 è stato siglato il *closing* dell'emissione obbligazionaria di CAM 2012. L'ammissione alla quotazione sul segmento Open Market (Freiverkehr) della Borsa di Francoforte è prevista entro il 26 novembre 2012.
- In data 12 novembre 2012 si è tenuta una riunione del Consiglio di Amministrazione di Camfin S.p.A. che ha preso l'impegno alla sottoscrizione della quota di propria spettanza dell'aumento di capitale previsto negli accordi che saranno sottoscritti da Prelios S.p.A. e Feidos S.p.A., fino ad un massimo di euro 15 milioni. Anche altri partecipanti al patto Prelios (Generali, Intesa Sanpaolo e Massimo Moratti) hanno confermato il proprio supporto alla ricapitalizzazione nei termini indicati. Per maggiori informazioni relative all'intesa raggiunta da Prelios si rimanda alla successiva sezione "Il Gruppo Prelios" della presente relazione.

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. S.p.A..

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 30 settembre 2012 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 nei primi nove mesi del 2012 ed al 30 settembre 2012 tra il Gruppo Camfin e le parti correlate (valori in milioni di euro):

Ricavi per prestazioni e servizi diversi	0,08	Si riferiscono ai servizi amministrativi forniti alle società del Gruppo G.P.I..
Altri costi	0,35	Sono relativi ai servizi di <i>information technology</i> acquistati da Pirelli Sistemi Informativi S.r.l. per euro 0,16 milioni, ai servizi di supporto specialistici (internal audit, legale societario, fiscale e ufficio stampa) prestati da Pirelli & C. S.p.A. per euro 0,09 milioni e per la parte residua pari ad euro 0,1 milioni, al canone di sub-locazione della sede di viale Piero e Alberto Pirelli e alle relative spese condominiali riconosciute alla società Pirelli & C. S.p.A..
Crediti commerciali	0,28	Sono relativi ai crediti derivanti dalla sopra menzionata attività di fornitura di servizi amministrativi verso la società G.P.I. S.p.A..
Debiti commerciali	0,27	Riguardano debiti di natura commerciale verso società del Gruppo Pirelli per i servizi acquistati e sopra menzionati.
Altri crediti	0,08	Si riferiscono a crediti verso la controllante G.P.I. S.p.A. derivanti dal consolidato fiscale.
Altri debiti	0,02	Fanno riferimento a debiti verso G.P.I. S.p.A. derivanti dal consolidato fiscale.

Altre informazioni

Ai sensi di quanto previsto dall'Art. 70, comma 8, e dell'Art. 71, comma 1-bis, del Regolamento Emittenti emanato dalla Consob, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di avvalersi della facoltà di derogare agli obblighi di pubblicazione dei documenti informativi prescritti in occasione di operazioni significative di fusione, scissione, aumento di capitale mediante conferimento di beni in natura, acquisizioni e cessioni.

Andamento delle principali società controllate, joint venture e collegate

Cam Partecipazioni S.p.A.

Il risultato al 30 settembre 2012 è negativo per euro 0,5 milioni in miglioramento rispetto ad una perdita pari ad euro 1,6 milioni al 30 settembre 2011, dato, quest'ultimo, che includeva l'onere per euro 0,6 milioni derivante dalla risoluzione anticipata del contratto di locazione di Arese.

Escludendo l'effetto di questa operazione, la perdita registrata nei primi nove mesi del 2011 sarebbe stata pari ad euro 1,0 milioni e lo scostamento rispetto allo stesso periodo del 2012 si sarebbe ridotto ad euro 0,5 milioni.

CAM 2012 S.p.A.

Come già illustrato in precedenza in data 13 giugno 2012 è stata costituita la Società CAM 2012 S.p.A., il cui capitale è interamente detenuto dalla Camfin S.p.A.. La Società è rimasta inattiva sino al conferimento di azioni Pirelli & C. da parte della Capogruppo di cui è stata beneficiaria e all'emissione delle obbligazioni convertibili avvenuta in data 26 ottobre 2012.

Fondo Vivaldi

A partire dalla fine dello scorso mese di maggio Fondo Vivaldi ed Eni Servizi S.p.A, (quest'ultima proprietaria di un'area limitrofa a quella del Fondo), hanno avviato un tavolo tecnico con i comuni di Rho e Pero. Il tavolo tecnico ha il compito di condividere quanto più possibile le attese di tutti gli attori in termini di *mix* di destinazione, edificabilità, opere pubbliche, aree di intervento. Il progetto di valorizzazione dell'area potrà essere oggetto, secondo quanto ad oggi condiviso, di una proposta preliminare di P.I.I. (Piano Integrato d'Intervento) che sarà presentata entro la fine dell'anno. In data 25 settembre 2012 il Fondo ha emesso due nuove quote, ciascuna di euro 200 migliaia, per sostenere le necessità correnti di cassa del Fondo. Entrambi i quotisti hanno sottoscritto la quota di loro spettanza.

Il Gruppo Pirelli¹

In uno scenario macroeconomico che ha accentuato i segnali di crisi economica e finanziaria il gruppo Pirelli ha registrato nel terzo trimestre 2012 vendite pari a 1.552,3 milioni di euro con una crescita del 5,1% e un risultato operativo pari a 192,1 milioni di euro (+19,2% sul pari periodo 2011) con una redditività pari al 12,4% in crescita di 1,5 punti percentuali sullo stesso periodo dello scorso anno.

A fronte di una riduzione complessiva nel terzo trimestre dei volumi di vendita del 6,2% va comunque evidenziato un incremento del 12,5% dei volumi nel segmento *Premium*, nel quale Pirelli mira alla *leadership* globale entro il 2015; crescita in linea con i trimestri precedenti che porta progressivamente a settembre ad una crescita dei volumi *Premium* del 13,5% con un fatturato pari a 1.612,3 milioni di euro (+23,5% sul dato progressivo a settembre 2011).

Progressivamente al 30 settembre le vendite consolidate sono pari a 4.574,1 milioni di euro, in aumento del 7,2% rispetto ai 4.265,8 milioni di euro del settembre 2011, mentre il risultato operativo consolidato è pari a 592,8 milioni di euro (superando quanto registrato per l'intero esercizio 2011), con una crescita del 31% rispetto ai 451,2 milioni di euro dello stesso periodo dello scorso anno e un'incidenza sui ricavi cresciuta anch'essa al 13,0% (+2,4 punti percentuali).

Il risultato netto è pari a 308,3 milioni di euro, in crescita del 22,7% rispetto ai 251,3 milioni di euro del 30 settembre 2011. Nel terzo trimestre sul risultato netto ha inciso, tra le altre voci, la rilevazione, relativa al consolidamento con il metodo del patrimonio netto, del risultato di competenza della collegata RCS Mediagroup, negativo per 22,6 milioni di euro.

La posizione finanziaria netta consolidata è passiva per 1.868,8 milioni di euro a fronte di una situazione passiva per 1.702,7 milioni di euro a giugno 2012 e per 737,1 milioni di euro a dicembre 2011.

Il flusso netto complessivo dei primi nove mesi, negativo per 1.131,7 milioni di euro ha risentito, oltre ad un flusso della gestione operativa negativo per 468,1 milioni di euro che include investimenti per 327,4 milioni di euro orientati essenzialmente alla crescita della capacità *Premium*, delle acquisizioni delle società in Russia e delle catene distributive in Svezia e Brasile per complessivi 277,1 milioni di euro e del pagamento del dividendo da parte della capogruppo per 132,3 milioni di euro.

Per quanto riguarda l'attività *Tyre*, che rappresenta il 99% delle vendite, i risultati economici in crescita riflettono la strategia di Pirelli di focalizzazione nel business *Consumer* sul segmento *Premium* che, oltre a presentare margini di redditività più elevati, si conferma il segmento più resiliente anche nelle aree più colpite dalla crisi macroeconomica.

Questa azione ha contrastato efficacemente il rallentamento complessivo della domanda collegato al deterioramento dello scenario macroeconomico.

¹ Sintesi di quanto pubblicato dalla collegata.

La Capogruppo Pirelli & C. S.p.A.

Al 30 settembre il risultato netto della società è positivo per 244,7 milioni di euro rispetto a 160,2 milioni di euro dei primi nove mesi del 2011; nel periodo è stato incassato il saldo del dividendo dalla controllata Pirelli Tyre S.p.A. relativo al bilancio 2011 per un valore di 210,0 milioni di euro.

La posizione finanziaria netta attiva per 204,2 milioni di euro (di cui 170,6 milioni relativi al credito finanziario e relativi interessi maturati verso Prelios S.p.A.) è praticamente allineata al dato di dicembre 2011 (attiva per 200,7 milioni di euro) risentendo nel periodo dell'incasso dei dividendi dalle controllate e dalle altre partecipazioni per 215,2 milioni controbilanciati dal pagamento del dividendo per 132,3 milioni di euro e da aumenti di capitale effettuati in Pirelli EcoTechnology S.p.A., Pirelli & C. Ambiente S.p.A. e Pzero S.r.l. per complessivi 77,5 milioni di euro.

Gruppo Pirelli: fatti di rilievo avvenuti nel terzo trimestre del 2012

- In data 23 luglio 2012 il Consigliere Giovanni Perissinotto ha comunicato le dimissioni dalla carica di Amministratore di Pirelli & C. S.p.A..
- In data 12 novembre 2012 il Consiglio di Amministrazione di Pirelli & C. S.p.A. al fine di cogliere con tempestività le migliori opportunità di finanziamento a continuo supporto della crescita del business, ha approvato l'adozione di un Programma di Emissioni Obbligazionarie (*Euro Medium Term Note Programme*) fino ad un importo massimo di 2 miliardi di euro.

Il programma consente di minimizzare i tempi di accesso al mercato e di beneficiare delle opportunità di finanziamento offerte dai mercati dei capitali internazionali e da investitori qualificati attraverso l'emissione di obbligazioni a varie scadenze e denominate nelle principali valute, tutte effettuabili mediante la medesima documentazione. A valere su questo programma, la cui durata massima prevista è di venti anni, il CdA ha autorizzato l'emissione di prestiti obbligazionari non convertibili fino a un ammontare nominale massimo di 1 miliardo di euro (o pari controvalore in altre divise), da collocarsi entro la fine del 2013 anche in più *tranches* sui mercati internazionali.

Gruppo Pirelli: principali dati economici, patrimoniali e finanziari

Il consolidato di gruppo si può riassumere come segue:

(in milioni di euro)

	3° trim. 2012	3° trim. 2011	30/09/2012	30/09/2011	31/12/2011 *
Vendite	1.552,3	1.476,5	4.574,1	4.265,8	5.654,8
Margine operativo lordo ante oneri ristrutturazione	264,2	220,2	809,9	631,1	834,6
<i>% su vendite</i>	17,0%	14,9%	17,7%	14,8%	14,8%
Risultato operativo ante oneri di ristrutturazione	195,8	163,3	611,0	461,1	609,7
<i>% su vendite</i>	12,6%	11,1%	13,4%	10,8%	10,8%
Oneri di ristrutturazione	(3,7)	(2,2)	(18,2)	(9,9)	(27,8)
Risultato operativo	192,1	161,1	592,8	451,2	581,9
<i>% su vendite</i>	12,4%	10,9%	13,0%	10,6%	10,3%
Risultato da partecipazioni	(23,7)	2,1	(26,4)	3,0	(17,3)
(Oneri)/proventi finanziari	(39,5)	(19,4)	(88,3)	(64,1)	(89,5)
Risultato ante imposte	128,9	143,8	478,1	390,1	475,1
Oneri fiscali	(42,3)	(51,3)	(169,8)	(138,8)	(162,5)
<i>Tax rate %</i>	32,8%	35,7%	35,5%	35,6%	34,2%
Risultato netto attività in funzionamento	86,6	92,5	308,3	251,3	312,6
Imposte differite pregresse Italia	-	-	-	-	128,1
Risultato netto	86,6	92,5	308,3	251,3	440,7
Risultato netto di pertinenza di Pirelli & C. S.p.A.			306,3	255,3	451,6
Risultato netto di pertinenza per azione (in euro)			0,628	0,523	0,926
Attività fisse			3.814,2	3.258,4	3.577,5
Scorte			1.153,7	890,4	1.036,7
Crediti commerciali			1.115,5	1.024,8	745,2
Debiti commerciali			(1.054,9)	(1.206,3)	(1.382,8)
Capitale circolante netto operativo			1.214,3	708,9	399,1
<i>% su vendite (°)</i>			19,9%	12,5%	7,1%
Altri crediti/altri debiti			(42,9)	(209,6)	(248,3)
Capitale circolante netto totale			1.171,4	499,3	150,8
<i>% su vendite (°)</i>			19,2%	8,8%	2,7%
Capitale netto investito			4.985,6	3.757,7	3.728,3
Patrimonio netto			2.328,9	2.049,9	2.191,6
Fondi			787,9	769,5	799,6
Posizione finanziaria netta (attiva)/passiva			1.868,8	938,3	737,1
Patrimonio netto di pertinenza di Pirelli & C. S.p.A.			2.278,6	2.026,5	2.146,1
Patrimonio netto di pertinenza per azione (in euro)			4,669	4,153	4,398
Investimenti in immobilizzazioni materiali e immateriali			327,4	396,2	626,2
Spese di ricerca e sviluppo			132,3	126,4	169,7
<i>% su vendite</i>			2,9%	3,0%	3,0%
Dipendenti n. (a fine periodo)			37.269	31.815	34.259
Siti industriali n.			23	20	21

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

* le voci di Stato Patrimoniale sono state oggetto di *restatement* per recepire retrospettivamente gli effetti dell'allocazione definitiva del prezzo pagato per l'acquisizione in Russia

Vendite

Progressivamente le vendite al 30 settembre 2012, pari a 4.574,1 milioni di euro, sono cresciute del 7,2% rispetto all'anno precedente (4.265,8 milioni di euro) e per il 99,3% sono relative all'attività *Tyre*.

Nel terzo trimestre le vendite sono cresciute del 5,1% a 1.552,3 milioni di euro rispetto a 1.476,5 milioni di euro dello stesso periodo del 2011.

Risultato operativo

Il risultato operativo al 30 settembre 2012 è stato pari a 592,8 milioni di euro (+31,4%), con un rapporto sulle vendite pari al 13,0% (10,6% nei primi nove mesi del 2011).

Sul risultato hanno inciso oneri non ricorrenti per 18,2 milioni di euro rispetto a 9,9 milioni di euro del 2011 per le continue azioni di razionalizzazione delle strutture prevalentemente nei siti europei e nelle strutture centrali.

Nel terzo trimestre 2012 il risultato operativo è stato pari a 192,1 milioni di euro con una redditività del 12,4% (10,9% nel corrispondente periodo del 2011).

Risultato netto

Il risultato netto al 30 settembre 2012 è cresciuto del 22,7% a 308,3 milioni di euro, rispetto a 251,3 milioni di euro dello stesso periodo dello scorso anno.

Sul risultato hanno inciso oneri fiscali per 169,8 milioni di euro con un *tax rate* del 35,5% (35,6% nello stesso periodo del 2011) e oneri finanziari netti per 88,3 milioni di euro (verso 64,1 milioni di euro al 30 settembre 2011). Il risultato da partecipazioni è stato negativo per 26,4 milioni di euro e comprende l'adeguamento della valutazione ad *equity* della collegata RCS Mediagroup, negativa per 22,6 milioni di euro.

Il costo medio del debito lordo 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 30 settembre 2012 è positiva per 306,3 milioni di euro (0,628 euro per azione) rispetto a 255,3 milioni di euro dei primi nove mesi del 2011 (pari a 0,523 euro per azione).

Patrimonio netto

Il patrimonio netto è passato da 2.191,6 milioni di euro del 31 dicembre 2011 a 2.328,9 milioni di euro del 30 settembre 2012.

Il patrimonio netto di pertinenza di Pirelli & C. S.p.A. al 30 settembre 2012 è pari a 2.278,6 milioni di euro (4,669 euro per azione) rispetto a 2.146,1 milioni di euro del 31 dicembre 2011 (4,398 euro per azione).

La variazione totale è essenzialmente collegata al risultato del periodo, positivo per 308,3 milioni di euro, al pagamento di dividendi da parte della capogruppo per 132,4 milioni di euro, agli adeguamenti di valore relativi alle attività finanziarie disponibili per la vendita e agli strumenti derivati, all'effetto positivo dell'inflazione della controllata in Venezuela, all'effetto negativo dei benefici ai dipendenti e alla conversione monetaria negativa dei bilanci delle controllate estere.

Posizione finanziaria netta

Al 30 settembre 2012 la posizione finanziaria netta del Gruppo, è passiva per 1.868,8 milioni di euro, rispetto a un passivo di 737,1 milioni di euro al 31 dicembre 2011.

Complessivamente nei primi nove mesi il flusso netto della gestione operativa è stato negativo per 468,1 milioni di euro.

Il flusso netto di cassa complessivo al 30 settembre 2012 è pari a meno 1.131,7 milioni di euro. Il dato include, oltre al negativo flusso della gestione operativa (che include investimenti per 327,4 milioni di euro con un rapporto di 1,6 rispetto agli ammortamenti), 170,9 milioni di euro relativi al pagamento relativo all'acquisizione dei due siti produttivi in Russia, 106,2 milioni di euro legati alla acquisizione di due catene di distribuzione *retail* in Brasile e Svezia e 132,3 milioni di euro per il pagamento di dividendi agli azionisti da parte della Capogruppo.

La struttura del debito finanziario lordo, che risulta pari a 2.662,2 milioni di euro ha una scadenza media di circa 3 anni di cui circa il 65% scade a partire dal 2015.

Al 30 settembre 2012 il gruppo ha a disposizione 330 milioni di euro relativi alla parte di *linea committed* da 1,2 miliardi di euro non utilizzata (385 milioni di euro al 30 giugno 2012).

Gruppo Pirelli: prospettive per l'esercizio in corso

In assenza di eventi allo stato non prevedibili, Pirelli prevede un *target* 2012 di redditività pari a circa 800 milioni di euro, pur a fronte dell'accelerata riduzione della produzione *non Premium* e del deterioramento dello scenario macroeconomico, in particolare in Europa. Tale risultato sarà raggiunto grazie alla focalizzazione sui prodotti *Premium* - la cui crescita si conferma sostenuta in particolare nelle economie a rapido sviluppo - alla stabile politica dei prezzi, all'aumento del piano di efficienze a 155 milioni di euro (da 150 milioni di euro) e alla riduzione dei costi, in particolare delle materie prime.

Tali azioni consentono di aumentare il *target* di marginalità (margine EBIT) al 13% rispetto al precedente "superiore al 12%".

Per effetto di un più rapido disimpegno dal segmento *standard* e del rallentamento dello scenario macroeconomico europeo, il *target* dei volumi complessivo viene ridotto a -5%/-5,5% dal precedente -3/-4% con un *target* dei volumi *Premium* rivisto a +17%/+18% dal precedente +20%, mentre il *price/mix* è previsto superiore a +11% (+11%/+12% il precedente *target*). E' inoltre prevista la riduzione della produzione *standard* in Russia, con una conseguente riduzione delle vendite a circa 200 milioni di euro (250 milioni il precedente *target*). Tali elementi, unitamente all'impatto negativo dell'effetto cambi (-1%), determinano una previsione di fatturato 2012 pari a circa 6,15 miliardi di euro, rivisto dal precedente obiettivo pari a circa 6,4 miliardi di euro.

La posizione finanziaria netta è prevista passiva per un ammontare uguale o maggiore di 1,2 miliardi di euro dopo il pagamento dei dividendi (inferiore a 1,1 miliardi di euro il precedente *target*), in considerazione del livello di vendite e di attività operativa in Europa, che porterà le scorte al livello ottimale entro il primo trimestre 2013.

Il Gruppo Prelios²

A seguito delle turbolenze finanziarie che continuano ad interessare l'area euro, persiste un contesto di mercato debole, in uno scenario macroeconomico caratterizzato da forti incertezze e da revisioni al ribasso delle prospettive di crescita delle economie.

Di fronte alle difficoltà del mercato immobiliare il Gruppo sconta principalmente gli effetti negativi legati alle prospettive future in Italia che si traducono in un deterioramento dei profili di flussi di cassa attesi dagli *asset* immobiliari e un sensibile rallentamento delle compravendite. Tale nuovo scenario implica inevitabilmente un notevole impatto sui prezzi di vendita degli immobili nel caso si intenda procedere a cessioni nel breve periodo. Pur in questo difficile contesto, nel corso del periodo, il Gruppo ha saputo mantenere in positivo la marginalità operativa della piattaforma di gestione in attesa che si manifestino occasioni di crescita nel comparto dei fondi immobiliari che mostra una dinamica interessante.

Prelios conferma dunque l'obiettivo strategico di riposizionamento in *pure management company* attraverso il rilancio della SGR e il crescente sviluppo delle attività di gestione (*Asset Management*) verso terzi. Nello scenario rappresentato, anche nei primi nove mesi del 2012 le svalutazioni di partecipazioni e investimenti immobiliari hanno influenzato i conti del Gruppo, che chiude con un risultato netto negativo di 171,0 milioni di euro a fronte di un risultato parimenti negativo di 152,9 milioni di euro del corrispondente periodo 2011. Sul risultato netto hanno influito oneri di ristrutturazione per 12,5 milioni di euro e svalutazioni di partecipazioni e investimenti immobiliari per 68,0 milioni di euro, a fronte dell'aggravamento in Italia delle condizioni economiche a cui le operazioni immobiliari possono essere perfezionate nel breve-medio termine, che hanno indotto i valutatori esterni indipendenti ad un'ulteriore riduzione dei valori di perizia.

In considerazione del perdurare delle difficoltà del mercato immobiliare e finanziario, la Capogruppo già nello scorso giugno ha manifestato alle Banche del *Club Deal* e a Pirelli & C. l'esigenza di una maggiore flessibilità di gestione ed è stato perfezionato con gli stessi soggetti un complessivo accordo di revisione di alcuni termini dei rispettivi contratti di finanziamento sottoscritti il 28 dicembre 2011. Tale accordo prevede in particolare: (a) la sospensione dei *Covenant* Finanziari, determinati come importo massimo di Posizione Finanziaria Netta e livello minimo di Patrimonio Netto, per entrambi i contratti alle date del 30 Giugno e 31 Dicembre 2012; (b) il differimento al 31 Dicembre 2012 del pagamento, alle banche del *Club Deal*, della prima rata di interessi di circa Euro 14,8 milioni, originariamente prevista al 30 Giugno 2012; (c) il differimento al 30 Giugno 2013 del pagamento, a Pirelli & C., delle prime due rate semestrali di interessi originariamente dovute il 30 Giugno 2012 (di circa Euro 7,0 milioni) e il 31 Dicembre 2012.

In coerenza con il predetto orientamento strategico in *pure management company* e al fine di rilanciare le prospettive di sviluppo industriale e il rafforzamento patrimoniale

² Sintesi di quanto pubblicato dalla collegata.

nonché il riequilibrio della struttura finanziaria complessiva, la Società ha nel frattempo avviato, con l'ausilio dei propri *advisor*, iniziative finalizzate ad attrarre, anche tramite processi competitivi, investitori terzi e possibili *partnership* industriali.

Nel corso del terzo trimestre 2012, sono pervenute alla Società delle manifestazioni di interesse da parte di primari investitori italiani (Feidos S.p.A.) ed esteri (Fortress Investment Group UK Ltd) in relazione a possibili operazioni straordinarie - compresa la ricapitalizzazione della Società funzionale all'ingresso degli stessi in qualità di nuovi soci - al fine di garantire il rafforzamento patrimoniale e il riequilibrio della struttura finanziaria complessiva, anche attraverso il coinvolgimento dei soggetti finanziatori della Società.

Nel prosieguo delle negoziazioni avviate nell'ambito di un processo competitivo, è stato in seguito hanno confermato dai citati soggetti il loro interesse alla prosecuzione delle attività finalizzate all'esecuzione delle prospettate operazioni straordinarie, che sono state valutate e approfondite dal Consiglio di Amministrazione di Prelios in più sessioni, anche con l'ausilio dei propri *advisor*.

In particolare, in data 11 ottobre 2012 il Consiglio di Amministrazione di Prelios ha esaminato le offerte finali relative alle predette operazioni straordinarie dei potenziali investitori sulla base degli approfondimenti e delle verifiche effettuate con i diversi soggetti interessati e coinvolti. Valutati i contenuti delle proposte pervenute, il Consiglio, come noto, ha deliberato di concedere un periodo di negoziato in esclusiva a Feidos S.p.A. prendendo altresì atto della manifestata disponibilità dei principali soggetti finanziatori e dei soci aderenti al patto di sindacato Prelios a supportare un'operazione volta al perseguimento della stabilità patrimoniale e finanziaria nonché allo sviluppo delle attività per il rilancio delle prospettive di sviluppo industriale del Gruppo. Ciò anche attraverso il rafforzamento patrimoniale e il riequilibrio della struttura finanziaria complessiva, anche mediante l'immissione di nuove risorse finanziarie e la revisione della struttura finanziaria attraverso la rinegoziazione dei termini e delle condizioni dei finanziamenti esistenti.

Con l'avvio delle trattative in esclusiva con Feidos S.p.A., la struttura dell'operazione inizialmente delineata nell'offerta presentata è stata rivisitata e in parte modificata, per tenere conto delle esigenze della Società, delle preliminari istanze avanzate dai principali finanziatori di Prelios e della posizione dei soci aderenti al patto Prelios. Le trattative sono proseguite fino alla definizione di un'intesa preliminare tra Prelios e Feidos S.p.A. circa gli elementi essenziali della struttura economico-finanziaria dell'operazione. I termini di tale intesa sono stati pertanto sottoposti all'approvazione del Consiglio di Amministrazione di Prelios del 13 novembre 2012 e riflessi in un *Memorandum of Understanding* che sarà sottoscritto tra la stessa Prelios e Feidos S.p.A.. I termini e le condizioni puntuali della suddetta intesa, in relazione al prospettato aumento di capitale, nonché alla rimodulazione dell'indebitamento finanziario a livelli sostenibili, sono peraltro soggetti al raggiungimento degli accordi definitivi e vincolanti con tutti i finanziatori della Società e i soci aderenti al Patto Prelios.

Il *Memorandum of Understanding* rifletterà le intese di principio raggiunte tra la Società e Feidos in relazione all'impostazione dell'ipotizzata operazione e alla prosecuzione

delle trattative, destinate a essere riflesse negli accordi vincolanti che potranno essere sottoscritti all'esito delle negoziazioni e dell'ottenimento del definitivo consenso delle diverse parti coinvolte, ivi inclusi i soggetti finanziatori di Prelios (le banche del *Club Deal* e Pirelli & C.), nonché gli attuali aderenti al Patto Prelios.

L'operazione delineata nel *Memorandum of Understanding* prevede una revisione della struttura patrimoniale e finanziaria complessiva della Società basata su due componenti:

- un aumento di capitale per complessivi 185 milioni di euro, di cui una quota pari ad almeno 100 milioni di euro da sottoscrivere "per cassa", e la restante quota eventualmente sottoscritta tramite conversione di parte dei debiti;
- una rimodulazione dell'indebitamento, stimabile in circa 561 milioni di euro (inclusi gli oneri finanziari al 31 dicembre 2012), a livelli sostenibili, ipotizzati fino a 250 milioni di euro complessivi, e per la restante quota, mediante conversione in strumenti partecipativi o quasi-equity.

Il *Memorandum of Understanding*, tra l'altro, prevedrà che gli attuali aderenti al Patto Prelios contribuiscano alla sottoscrizione dell'aumento per cassa per una quota complessivamente pari a 25 milioni di euro, mentre Feidos parteciperà per una quota complessivamente pari a 20 milioni di euro. L'aumento di capitale, i cui dettagli potranno essere meglio definiti nel prosieguo delle trattative, sarà comunque eseguito a condizioni in linea con la prassi di mercato.

Nelle tabelle seguenti vengono riportati in forma sintetica il conto economico e lo stato patrimoniale consolidato di Prelios:

<i>(in milioni di euro)</i>	Settembre 2012	Settembre 2011
Ricavi consolidati	95,8	121,6
- di cui servizi	91,6	113,6
- di cui altri	4,2	8,0
Piattaforma di gestione: risultato operativo ante oneri di ristrutturazione e svalutazioni/rivalutazioni immobiliari	9,0	14,5
Piattaforma di gestione: risultato da partecipazioni ante oneri di ristrutturazione e svalutazioni/rivalutazioni immobiliari	1,1	0,9
Piattaforma di gestione: impairment goodwill piattaforma di gestione	(2,5)	
Totale piattaforma di gestione: Risultato operativo	7,6	15,4
Attività di investimento: risultato operativo ante oneri di ristrutturazione e svalutazioni/rivalutazioni immobiliari	(14,6)	(15,3)
Attività di investimento: risultato da partecipazioni ante oneri di ristrutturazione e svalutazioni/rivalutazioni immobiliari	(44,4)	(13,9)
Attività di investimento: proventi da finanziamento soci (1)	9,4	19,9
Totale attività di investimento: Risultato operativo	(49,5)	(9,3)
Risultato operativo	(41,9)	6,1
Plusvalenza Rinascente/Coin	-	31,8
Risultato della gestione	(41,9)	37,9
Oneri finanziari	(36,8)	(23,7)
Risultato ante oneri di ristrutturazione, svalutazioni/rivalutazioni immobiliari e oneri fiscali	(78,7)	14,2
Imposta patrimoniale <i>una tantum</i>	-	(8,9)
Oneri di ristrutturazione	(12,5)	(21,1)
Svalutazioni/rivalutazioni immobiliari	(68,0)	136,10
Risultato al lordo degli oneri fiscali	(159,2)	(151,9)
Oneri fiscali	(10,6)	(2,2)
Risultato netto	(169,8)	(154,1)
Interessenze di terzi	(1,2)	1,2
Risultato netto di competenza	(171,0)	(152,9)

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

<i>in milioni di euro</i>	Settembre 2012	Dicembre 2011
Immobilizzazioni	685,6	820,4
di cui partecipazioni in fondi e società di investimento immobiliare e crediti da finanziamento soci	523,6	651,6
di cui <i>goodwill</i>	145,7	148,1
Capitale Circolante Netto	48,4	70,4
Capitale Investito Netto	734,0	890,8
Patrimonio Netto	153,7	326,2
di cui patrimonio netto di competenza	144,9	318,8
Fondi	56,7	76,6
PFN	523,6	488,0
Totale a copertura Capitale Netto Investito	734,0	890,8
<i>Gearing</i>	3,41	1,50

Le immobilizzazioni al 30 settembre 2012 ammontano a 685,6 milioni di euro a fronte di 820,4 milioni di euro al 31 dicembre 2011. La riduzione è dovuta alle citate svalutazioni delle società partecipate e del portafoglio NPL nonché alle distribuzioni di riserve e risultati pregressi.

Il Capitale Circolante Netto al 30 settembre 2012 è pari a 48,4 milioni di euro con un decremento di 22 milioni rispetto al valore del 31 dicembre 2011 pari a 70,4 milioni. La riduzione dell'attivo circolante è attribuibile principalmente alla riduzione dei crediti commerciali determinata da incassi e da adeguamento valori, dall'aumento dei debiti tributari (con conseguente decremento dei relativi fondi rischi) e dalla riduzione degli altri crediti che hanno più che compensato la riduzione dei debiti commerciali.

Il patrimonio netto consolidato ammonta a 153,7 milioni di euro, mentre il patrimonio netto di competenza ammonta a 144,9 milioni di euro a fronte di 318,8 milioni di euro al 31 dicembre 2011. La variazione è principalmente attribuibile al risultato di periodo negativo per meno 171,0 milioni di euro.

La Posizione Finanziaria Netta al 30 settembre 2012 è passiva per 523,6 milioni di euro, rispetto ai 488 milioni di euro al 31 dicembre 2011. Il *Gearing* è pari a 3,41 rispetto a 1,50 del 31 dicembre 2011. Si segnala che al 30 giugno 2012 Prelios dispone di 539 milioni di euro di linee di credito *committed* (20 milioni di euro non utilizzate), di cui 379 milioni di euro di linee bancarie e 160 milioni di euro concessi da Pirelli & C. S.p.A.. La variazione negativa rispetto al 31 dicembre 2011, pari a 35,6 milioni di euro, è riconducibile all'effetto combinato di una riduzione di 41,6 milioni di euro derivante dai flussi di cassa generati dalle vendite e distribuzioni da parte delle società di investimento e fondi partecipati, e di un incremento attribuibile alla maturazione di interessi passivi ed altri oneri finanziari legati ai finanziamenti in essere (36,2 milioni di euro), alla contribuzione di *equity* nelle società di investimento e nei fondi partecipati (11 milioni di euro), al pagamento di oneri di ristrutturazione (11,5 milioni di euro), nonché al pagamento di imposte (5,5 milioni di euro) e alla variazione del capitale circolante netto (13 milioni di euro).

Prevedibile evoluzione nel 2012 del Gruppo Prelios

Gli amministratori di Prelios S.p.A., dopo aver effettuato le necessarie verifiche, hanno acquisito la ragionevole aspettativa che si possa addivenire, in tempi compatibili con l'attuale situazione della Società, alla definizione di un'operazione che comporterebbe il riequilibrio della struttura finanziaria, ciò anche sulla base della manifestata disponibilità dei principali finanziatori e soci partecipanti al patto Prelios a supportare, attraverso l'immissione di nuove risorse finanziarie e la rinegoziazione dei termini di rimborso dei finanziamenti esistenti, un'operazione volta al rilancio delle prospettive di sviluppo industriale e al predetto rafforzamento del Gruppo.

Prospetti Contabili e Commenti
Gruppo Camfin

Tabella di sintesi dei dati patrimoniali e finanziari

<i>valori in migliaia di euro</i>	<i>Terzo trimestre 2012</i>	<i>Terzo trimestre 2011</i>	<i>Progressivo al 30/09/12</i>	<i>Progressivo al 30/09/11</i>
Ricavi delle vendite	25	21	74	69
Altri ricavi	5	-	17	494
Valore della produzione	30	21	91	563
Margine Operativo Lordo	(1.304)	(996)	(3.319)	(2.671)
Risultato Operativo	(1.317)	(1.008)	(3.359)	(2.711)
Risultato Operativo (incluso risultato da partecipazioni, valutazione di attività e passività finanziarie, dividendi)	20.460	(4.070)	67.784	30.362
(Oneri)/Proventi finanziari	(4.354)	(4.546)	(13.622)	(13.565)
Risultato prima delle imposte	16.106	(8.616)	54.162	17.013
Imposte	-	-	-	(392)
Risultato netto delle attività di funzionamento	16.106	(8.616)	54.162	16.621
Risultato netto di pertinenza	16.106	(8.616)	54.162	16.621
Risultato netto di pertinenza per azione (euro) (*)	0,02	0,01	0,07	0,02
Risultato netto di pertinenza per azione diluito (euro) (***)	0,02	-	0,07	0,02
Dipendenti n. (a fine periodo)	-	-	15	17
Patrimonio netto	-	-	380.375	291.580
Patrimonio netto di pertinenza	-	-	380.375	291.580
Patrimonio netto di pertinenza per azione (euro) (**)	-	-	0,49	0,43
Patrimonio netto di pertinenza per azione (euro) (***)	-	-	0,49	0,43
Posizione finanziaria netta (attiva)/passiva	-	-	377.655	417.001
<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 30 settembre 2012

Forma e contenuto

Il presente Resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2012 è redatto in base all'art. 154-ter del Decreto Legislativo n. 58/1998 nonché alle disposizioni Consob in materia.

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

I principi e i criteri contabili sono omogenei con quelli utilizzati per la redazione del bilancio semestrale abbreviato al 30 giugno 2012 cui, per maggiori dettagli, si fa rinvio.

Dati economici

Vendite

Le vendite al 30 settembre 2012 ammontano ad euro 74 migliaia e sono relative esclusivamente all'attività di fornitura di servizi amministrativi alla controllante G.P.I. S.p.A..

Altri ricavi

Sono composti sostanzialmente da riaddebiti di costi a società non appartenenti al Gruppo Camfin per euro 12 migliaia e altri proventi per euro 5 migliaia, quale recupero del mancato preavviso di un dipendente dimissionario.

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

Al 30 settembre 2012 ammonta ad euro 67,8 milioni rispetto ad euro 30,4 milioni del corrispondente periodo del 2011.

In particolare, la quota di risultato del gruppo Pirelli si è incrementata di euro 13,1 milioni, passando da euro 65,0 milioni ad euro 78,1 milioni.

Oneri e proventi finanziari

Gli oneri e proventi finanziari presentano al 30 settembre 2012 un saldo negativo di euro 13,6 milioni, in linea con il valore registrato nel corrispondente periodo del 2011.

Posizione finanziaria netta

La posizione finanziaria netta passiva consolidata passa da euro 390,8 milioni al 31 dicembre 2011 ad euro 377,7 milioni. Nella tabella seguente vengono riportati i dettagli:

<i>in migliaia di euro</i>	30/09/12	31/12/11
Debiti verso banche ed altri enti finanziatori correnti	(140.931)	(145.894)
Debiti verso banche e altri enti finanziatori non correnti	(248.261)	(247.334)
Disponibilità liquide	22.157	10.483
Passività finanziarie a <i>fair value</i>	(10.620)	(8.095)
Indebitamento finanziario netto	(377.655)	(390.840)

Riconciliazione con la posizione finanziaria netta	30/09/2012	31/12/2011
Finanziamenti attivi non correnti	-	-
Attività finanziarie a <i>fair value</i>	-	-
Posizione finanziaria netta totale	(377.655)	(390.840)

Da osservare come la voce debiti finanziari verso banche correnti al 30 settembre 2012 includa l'importo pari a euro 132,4 milioni della prima rata del finanziamento erogato nel dicembre 2009 e rimborsata in data 26 ottobre 2012, oltre al debito verso società di *factoring* per euro 9,2 milioni. Nella parte non corrente, i debiti finanziari, pari a euro 248,3 milioni, fanno riferimento alla restante parte del finanziamento sopra menzionato in scadenza per euro 125,0 milioni a fine 2014 e per altri 125 milioni a fine 2015. Le passività finanziarie a *fair value* rappresentano la valutazione al 30 settembre 2012 del derivato *collar step up*.

**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 30 settembre 2012** corrisponde alle risultanze documentali, ai libri e alle scritture contabili.

Milano, 14 novembre 2012

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