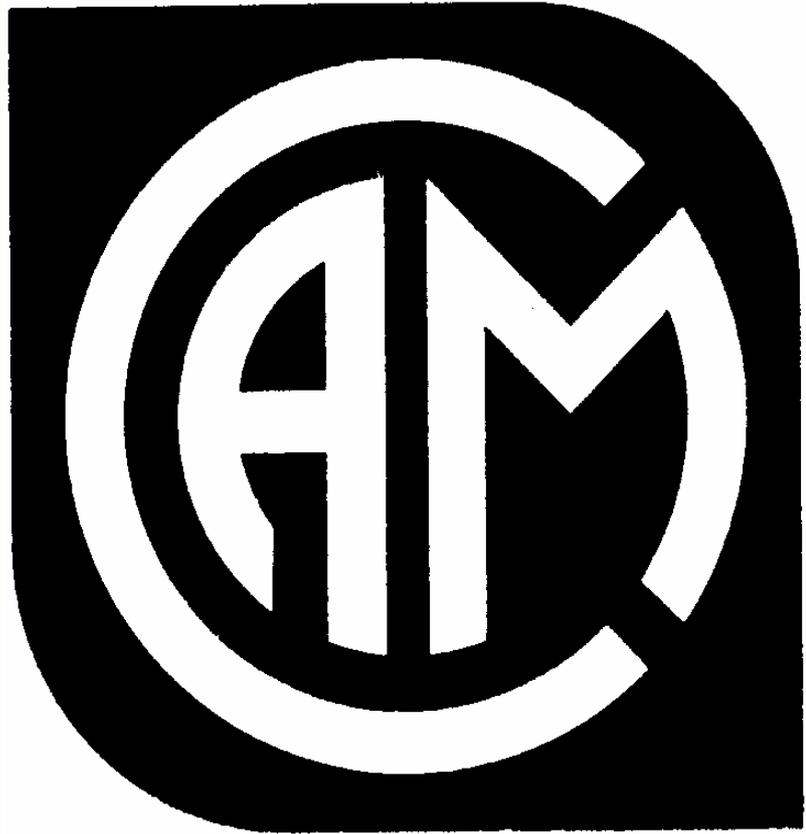


**CAMFIN S.p.A.**

---

**Relazione Trimestrale Consolidata al 31 marzo 2005**

**GRUPPO**



Cam Finanziaria S.p.A.  
Sede in Pero (Milano), Via Sempione 230  
Capitale Sociale Euro 178.522.154,72 interamente versato  
Rea Milano n. 56759  
Registro delle Imprese di Milano, Codice Fiscale e Partita IVA 00795290154

# CAMFIN S.p.A.

---

## Consiglio di Amministrazione

---

<b>Marco Tronchetti Provera</b>	<i>Presidente</i>
<b>Carlo Alessandro Puri Negri</b>	<i>Vice Presidente</i>
<b>Carlo Acutis (*)</b>	<i>Amministratore</i>
<b>Giorgio Luca Bruno</b>	<i>Amministratore</i>
<b>Federico Falck (*)</b>	<i>Amministratore</i>
<b>Giuseppe Gazzoni Frascara(*) (**)</b>	<i>Amministratore</i>
<b>Nicoletta Greco (*)</b>	<i>Amministratore</i>
<b>Robert Haggiag sr. (*)</b>	<i>Amministratore</i>
<b>Alberto Pirelli</b>	<i>Amministratore</i>
<b>Gianfelice Rocca (*)</b>	<i>Amministratore</i>
<b>Giuseppe Tronchetti Provera</b>	<i>Amministratore</i>
<b>Luigi Tronchetti Provera</b>	<i>Amministratore</i>
<b>Raffaele Bruno Tronchetti Provera</b>	<i>Amministratore</i>
<b>Giovanni Jody Vender (*)</b>	<i>Amministratore</i>
<b>Lucio Igino Zanon di Valgiurata (*)</b>	<i>Amministratore</i>
<b>Sergio Lamacchia</b>	<i>Segretario del Consiglio</i>

---

## Collegio Sindacale

---

<b>Filippo Tamborini</b>	<i>Presidente</i>
<b>Franco Ghiringhelli</b>	<i>Sindaco Effettivo</i>
<b>Paolo Lazzati</b>	<i>Sindaco Effettivo</i>
<b>Marco Reboa</b>	<i>Sindaco Supplente</i>
<b>Flavio Torrini</b>	<i>Sindaco Supplente</i>

(\*) *Amministratore indipendente*

(\*\*) *Nominato dall'Assemblea Ordinaria del 28 aprile 2005*

# Camfin S.p.A. – Pero

## Relazione Trimestrale Consolidata al 31/03/2005

---

### SOMMARIO

❖ Applicazione dei Principi IAS/IFRS	5
❖ Relazione degli Amministratori	21
• Andamento del Gruppo	21
• Analisi dei risultati consolidati redatti in forma sintetica	21
• Analisi dei risultati consolidati redatti in forma integrale	29
• Fatti di rilievo avvenuti nel corso del trimestre	30
• Il Gruppo Camfin al 31 marzo 2005	32
• Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del trimestre	36
• Prevedibile evoluzione dell'attività per l'esercizio in corso	36
• Rapporti con parti correlate	37
• Il Gruppo Pirelli & C.	38
❖ Prospetti contabili	45
❖ Commenti ai prospetti contabili	48

## **1. APPLICAZIONE DEI PRINCIPI IAS/IFRS**

Ai sensi della delibera CONSOB n.14990 del 14 aprile 2005, gli emittenti, nel redigere la prima relazione trimestrale consolidata dell'esercizio 2005, possono scegliere una delle seguenti opzioni:

- predisposizione secondo i criteri dettati per i conti annuali e consolidati dell'esercizio 2005, cioè gli IAS/IFRS; in tal caso si dovranno pubblicare in un'appendice separata, le riconciliazioni previste dai paragrafi n. 39 e 40 del principio contabile internazionale "IFRS 1: *Prima adozione degli International Financial Reporting Standards*", corredate da note esplicative dei criteri di redazione e delle voci che figurano nei prospetti di riconciliazione. Si dovranno inoltre riportare le informazioni previste dall'allegato 3D del regolamento emittenti CONSOB, o in alternativa le informazioni richieste dallo IAS 34 sui "Bilanci infrannuali";
- predisposizione secondo i principi dettati per i conti annuali e consolidati dell'esercizio precedente e sulla base dei criteri indicati nell'allegato 3D. Sono in tal caso fornite informazioni dettagliate in merito alle procedure poste in essere per la transizione ai principi contabili internazionali, di cui all'articolo 6 del regolamento (CE) n. 1606/2002 ed il loro grado di realizzazione.

Il Gruppo Cam ha scelto di avvalersi della prima opzione, riportando le informazioni previste dall'allegato 3D del regolamento emittenti.

### **Evoluzione del quadro normativo di riferimento**

Si illustrano di seguito le linee guida, nonché il quadro normativo di riferimento applicabile alle società quotate in ambito UE circa le modalità di transizione agli IAS/IFRS:

- A seguito dell'adozione del Regolamento n. 1606 emanato dal Parlamento Europeo e dal Consiglio Europeo nel luglio 2002 è prevista, a partire dal 2005, l'applicazione obbligatoria

dei principi IAS/IFRS per i conti consolidati delle società quotate nei mercati regolamentati della UE; tale Regolamento aveva, fra l'altro, dato agli Stati membri la facoltà di consentire o di imporre l'applicazione degli IAS/IFRS anche alla redazione dei bilanci d'esercizio delle società quotate e di quelli d'esercizio e consolidati delle società non quotate;

- l'adozione, da parte della Commissione Europea, del Regolamento n. 1725 del 29 settembre 2003 ha omologato i principi contabili internazionali e le relative interpretazioni esistenti alla data del 14 settembre 2002; da tale processo di omologazione erano stati esclusi gli IAS 32 e 39, riguardanti rispettivamente la disclosure e la valutazione degli strumenti finanziari, nonché le relative interpretazioni (SIC 5, 16 e 17);
- l'emanazione, da parte del legislatore italiano, della Legge 31 ottobre 2003, n. 306 (Legge Comunitaria 2003) con la quale il legislatore italiano ha esercitato (art. 25) l'opzione consentita dal citato Regolamento comunitario n. 1606/2002, delegando pertanto il Governo ad adottare entro un anno dall'entrata in vigore della legge (entro cioè il 30 novembre 2004) uno o più decreti legislativi di attuazione della facoltà prevista dal suindicato Regolamento comunitario;
- l'emanazione del decreto legislativo n.38 del 28 febbraio 2005 in attuazione della Legge delega di cui al punto precedente, che prevede che le imprese quotate obbligate dal Regolamento comunitario n. 1606/2002 alla redazione del bilancio consolidato in base agli IAS/IFRS possano redigere, già a partire dal 2005, anche i bilanci individuali secondo tali principi (l'obbligo decorre dal 2006). La facoltà di applicare gli IAS/IFRS sia per la redazione del bilancio d'esercizio che per quello consolidato, è concessa anche alle società non quotate a partire dal 2005;
- la raccomandazione del CESR (*Committee of European Securities Regulators*) pubblicata il 30 dicembre 2003 e contenente le linee guida per le società quotate in ambito UE circa le modalità di transizione agli IAS/IFRS;
- l'adozione da parte della Commissione Europea dei Regolamenti n. 707 del 6 aprile 2004, che ha omologato l'IFRS 1 "Prima adozione degli International Financial Reporting Standards"; n. 2086 del 19 novembre 2004, che ha omologato, con alcune limitazioni, lo

IAS 39; nn. 2236, 2237 e 2238 del 29 dicembre 2004 con i quali sono stati omologati lo IAS 32 e gli altri principi contabili rivisti dallo IASB nel dicembre 2003 e marzo 2004, i nuovi principi IFRS emessi nel marzo 2004 (ad esclusione dell'IFRS 2, approvato dalla Commissione Europea con Regolamento n. 211 del 4 febbraio 2005), nonché il documento interpretativo IFRIC 1 “Cambiamenti nelle passività iscritte per smantellamento, ripristini e passività similari”, pervenendo così ad un sistema ormai stabile di principi contabili.

Peraltro, la versione dello IAS 39 approvata dalla UE con il citato Regolamento n. 2086 differisce dal testo approvato dallo IASB per quanto concerne taluni aspetti della valutazione delle passività al fair value e delle macro coperture del rischio tasso di portafoglio di attività e passività.

## **Prima applicazione dei principi contabili internazionali (IFRS1)**

Il bilancio d'apertura alla data di transizione degli IAS/IFRS (1°Gennaio 2004) è stato redatto in base ai seguenti criteri:

- sono state rilevate tutte le attività e le passività la cui iscrizione è richiesta dai principi IAS/IFRS;
- non sono state rilevate quelle attività e passività la cui iscrizione non è permessa dai principi IAS/IFRS;
- opportune riclassifiche sono state effettuate per assicurare la corretta classificazione in base ai nuovi principi IAS/IFRS;
- gli IAS/IFRS sono stati applicati nella valutazione di tutte le attività e passività rilevate;
- tutti gli aggiustamenti risultanti dalla prima applicazione degli IAS/IFRS sono stati rilevati con contropartita nel patrimonio netto.

Si precisa che la valutazione e la misurazione delle grandezze contabili, sia per quanto riguarda le rettifiche di bilancio consolidato 2004 sia per i dati del primo trimestre 2005, 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 Interpretation Committee – IFRIC”.

Pertanto, attesa la rapida evoluzione della materia durante questa fase di transizione, non è possibile escludere che, nel prosieguo dell'esercizio 2005, si manifestino modifiche che potrebbero comportare variazioni rispetto ai dati qui presentati.

Si precisa inoltre che è in corso di completamento l'attività di revisione da parte di PricewaterhouseCoopers sui saldi patrimoniali di apertura IAS/IFRS al 1 gennaio 2004, sul patrimonio netto e sul risultato IAS/IFRS al 31 dicembre 2004 e sul patrimonio netto di apertura IAS/IFRS al 1 gennaio 2005 per effetto dell'introduzione degli IAS 32 e 39.

L'attività sarà completata nei termini per l'approvazione della relazione semestrale.

Il Gruppo Cam ha applicato i criteri di valutazione di seguito illustrati adottando un approccio retrospettivo, salvo i casi nei quali ha scelto di applicare le esenzioni concesse dall'IFRS 1. Le esenzioni opzionali scelte dal Gruppo sono di seguito indicate:

1. aggregazioni di imprese: il Gruppo Cam ha scelto di adottare l'IFRS 3 in maniera prospettica a partire dal 1° gennaio 2004;
2. benefici ai dipendenti: Il Gruppo Cam si avvale dell'esenzione che prevede l'adozione prospettica, alla data di transizione, del c.d. “corridor approach” nel riconoscimento delle perdite e degli utili attuariali risultanti dalle valutazioni dei benefici ai dipendenti a prestazioni definite;
3. strumenti finanziari: il Gruppo Cam si avvale dell'esenzione che prevede il differimento al 1 gennaio 2005 dell'adozione dello IAS 32 e dello IAS 39 nella rilevazione e nella valutazione degli strumenti finanziari. Tutti gli strumenti finanziari così come definiti dallo IAS 32 e dello IAS 39 sono stati pertanto valutati coerentemente con i principi applicati nel bilancio consolidato redatto secondo i principi italiani ai fini della predisposizione dei saldi di apertura IAS/IFRS al 1 gennaio 2004, del conto economico e dello stato patrimoniale al 31 dicembre 2004.

Le altre esenzioni previste dall'IFRS 1 non sono applicabili al Gruppo Cam.

## **Principi di consolidamento**

Ai fini del consolidamento sono stati utilizzati i bilanci delle società incluse nell'area di consolidamento, predisposti in base ai Principi contabili di Gruppo.

Nell'area di consolidamento rientrano le società controllate, le società collegate e le partecipazioni in joint ventures.

Le società controllate sono consolidate con il metodo integrale, che prevede l'eliminazione delle operazioni intragruppo e di eventuali utili e perdite non realizzati. Le acquisizioni di società controllate sono contabilizzate secondo il c.d. "purchase method" dove le attività e passività acquisite sono valutate al fair value alla data di acquisto che coincide con la data di scambio del corrispettivo pagato. L'eventuale eccedenza rispetto al fair value delle attività e passività acquisite è iscritta come avviamento. Qualora negativo, l'avviamento è accreditato a conto economico.

Le partecipazioni in società collegate sono consolidate con il metodo del patrimonio netto.

Il valore di carico delle collegate include eventuali avviamenti pagati in sede di acquisizione. I risultati economici e gli eventuali movimenti di patrimonio netto delle società collegate sono rispettivamente recepiti nel conto economico e nel patrimonio netto consolidato.

Le partecipazioni in joint ventures o società soggette a controllo congiunto sono consolidate con il metodo del patrimonio netto.

Gli effetti delle operazioni con società collegate e joint ventures sono eliminati nella misura in cui non sono state realizzate con terzi.

## **Criteria di valutazione**

### Immobilizzazioni immateriali

Le immobilizzazioni immateriali a durata definita sono valutate al costo al netto degli ammortamenti e delle perdite di valore accumulate.

L'ammortamento inizia quando l'attività è disponibile all'uso.

### *Avviamento*

L'avviamento non è ammortizzato ma assoggettato a valutazione annuale volta ad individuare eventuali perdite di valore.

### *Marchi e licenze*

I marchi e le licenze sono valutati al costo al netto degli ammortamenti e delle perdite di valore accumulate. Il costo è ammortizzato nel periodo minore tra la durata contrattuale e la loro vita utile.

### *Software*

I costi delle licenze software, comprensivi degli oneri accessori, sono capitalizzati e iscritti in bilancio al netto degli ammortamenti e delle eventuali perdite di valore accumulate.

### *Costi di ricerca e sviluppo*

I costi di ricerca e sviluppo di nuovi prodotti e/o processi sono spesi quando sostenuti.

## **Immobilizzazioni materiali**

Le immobilizzazioni materiali sono iscritte al costo d'acquisizione o di produzione, comprensivo degli oneri accessori di diretta imputazione.

Le immobilizzazioni materiali sono valutate al costo, al netto degli ammortamenti e delle perdite di valore accumulate, ad eccezione dei terreni, che non sono ammortizzati e che sono valutati al costo al netto delle perdite di valore accumulate.

Gli ammortamenti sono contabilizzati a partire dal mese in cui il cespite è disponibile per l'uso, oppure è potenzialmente in grado di fornire i benefici economici ad esso associati.

Gli ammortamenti sono imputati su base mensile a quote costanti mediante aliquote che consentono di ammortizzare i cespiti fino ad esaurimento della vita utile oppure, per le dismissioni, fino all'ultimo mese di utilizzo.

Gli ammortamenti sono calcolati secondo le seguenti aliquote:

Fabbricati: 3%;

Impianti: 7,5% - 15%;

Attrezzature: 20% - 25%;

Mobili: 12%;

Automezzi: 20% - 25%.

I contributi pubblici in conto capitale che si riferiscono ad immobilizzazioni materiali sono registrati come ricavi differiti e accreditati al conto economico lungo il periodo di ammortamento dei relativi beni.

Gli oneri finanziari relativi all'acquisto di un'immobilizzazione sono imputati a conto economico a meno che siano direttamente attribuibili all'acquisizione, costruzione o produzione di un bene che ne giustifichi la capitalizzazione ("qualifying asset").

Le miglorie su beni di terzi sono classificate nelle immobilizzazioni materiali, coerentemente rispetto alla natura del costo sostenuto. Il periodo di ammortamento corrisponde al minore tra la vita utile residua dell'immobilizzazione materiale e la durata residua del contratto di locazione.

I beni patrimoniali se acquistati con contratto di leasing finanziario sono contabilizzati come immobilizzazioni materiali in contropartita del relativo debito. Il costo del canone è scomposto nelle sue componenti di onere finanziario, contabilizzato a conto economico, e di rimborso del capitale, iscritto a riduzione del debito finanziario.

### **Perdita di valore di immobilizzazioni materiali e immateriali**

In presenza di indicatori specifici di perdita di valore, le immobilizzazioni materiali ed immateriali sono soggette ad una verifica di perdita di valore ("impairment test").

La verifica consiste nella stima del valore recuperabile dell'attività e nel confronto con il relativo valore netto contabile.

Se il valore recuperabile di un'attività è inferiore al valore contabile, quest'ultimo viene ridotto al valore recuperabile. Tale riduzione costituisce una perdita di valore, che viene imputata a conto economico.

Per attività non soggette ad ammortamento, e per le immobilizzazioni immateriali non ancora disponibili per l'utilizzo, l'impairment test è effettuato con frequenza annuale, indipendentemente dalla presenza di specifici indicatori.

### **Partecipazioni in altre imprese e altri titoli**

Le partecipazioni in altre imprese e gli altri titoli non detenuti allo scopo di negoziazione sono classificati, ai fini della loro valutazione, come attività finanziarie disponibili per la vendita ("available for sale") e sono valutate al "fair value". Gli utili e le perdite sono riconosciute in una specifica riserva di patrimonio netto.

In presenza di perdite permanenti di valore o in caso di vendita, gli utili e le perdite riconosciuti fino a quel momento nel patrimonio netto sono riversate a conto economico.

Eventuali perdite permanenti di valore di un'attività finanziaria classificata come disponibile per la vendita si cristallizzano e non possono essere ripristinate a conto economico.

### **Imposte differite**

Le imposte differite sono determinate sulla base delle differenze temporanee esistenti tra il valore di bilancio di attività e passività e il loro valore fiscale (metodo dell'allocazione globale) e sono classificate tra le attività e le passività non correnti.

Le imposte differite attive sono contabilizzate solo quando sussiste un'elevata probabilità di recupero futuro.

### **Rimanenze**

Le giacenze di magazzino sono valutate al minore tra costo, determinato con il metodo FIFO, e presunto valore di realizzo.

### **Lavori in corso su ordinazione**

I lavori in corso su ordinazione sono valutati in base al metodo della percentuale di completamento.

La perdita attesa viene imputata immediatamente a conto economico quando da preventivi aggiornata risulta probabile che i costi di commessa saranno superiori a ricavi.

### **Crediti e debiti**

I crediti sono inizialmente iscritti al fair value e successivamente valutati al costo ammortizzato.

I crediti sono svalutati in caso di perdite di valore. I debiti sono valutati al costo ammortizzato.

I crediti e debiti in valuta diversa dalla valuta funzionale delle singole società sono allineati ai cambi di fine anno.

### **Attività finanziarie detenute allo scopo di negoziazione**

Sono valutate al fair value con contropartita al conto economico.

### **Derivati**

Gli strumenti derivati sono valutati al fair value con contropartita al conto economico.

Il Gruppo ha deciso di non adottare l'opzione dell'hedge accounting.

### **Disponibilità liquide**

Le disponibilità liquide sono iscritte al valore nominale.

### **Fondi per rischi e oneri**

I fondi per rischi e oneri comprendono gli accantonamenti derivanti da obbligazioni attuali (legali o implicite) derivanti di un evento passato, per l'adempimento delle quali è probabile che si renderà necessario un impiego di risorse, il cui ammontare può essere stimato in maniera attendibile.

### **Benefici ai dipendenti**

I benefici a dipendenti erogati successivamente alla cessazione del rapporto di lavoro ("post employment benefits del tipo "a benefici definiti") e gli altri benefici a lungo termine ("other long term benefits") sono soggetti a valutazioni attuariali. La passività iscritta in bilancio è rappresentativa del valore attuale dell'obbligazione del gruppo, al netto di eventuali attività a servizio dei piani, rettificata per eventuali perdite o utili attuariali non contabilizzate.

Il Gruppo Cam ha adottato il “corridor approach” che consiste nel riconoscimento a conto economico della parte degli utili/perdite attuariali eccedente la soglia del 10 per cento del maggiore tra il “fair value” delle eventuali attività a servizio del piano ed il valore attuale della obbligazione alla data di bilancio. L’eventuale eccedenza è ammortizzata sulla vita lavorativa media residua dei partecipanti al piano.

Per gli altri benefici a lungo termine, gli utili e le perdite attuariali sono riconosciuti immediatamente a conto economico.

### **Stock options**

Per i piani di stock options del tipo “equity settled”, il “fair value” dell’opzione, determinato al momento dell’assegnazione, viene rilevato come costo a conto economico lungo il periodo di maturazione del beneficio con contropartita ad incremento delle riserve di patrimonio netto;

Per i piani del tipo “cash settled”, il “fair value” dell’opzione, determinato al momento dell’assegnazione, viene rilevato come costo a conto economico sulla durata del piano, con contropartita una passività. Il costo viene rideterminato nel tempo per assicurare che la passività stanziata sia rappresentativa dell’effettivo onere a scadenza per il Gruppo.

### **Finanziamenti**

I finanziamenti sono riconosciuti inizialmente al “fair value”, al netto dei costi di transazione eventualmente sostenuti. In seguito i finanziamenti sono misurati al costo ammortizzato, calcolato tramite l’applicazione del tasso d’interesse effettivo.

### **Imposte correnti**

Le imposte correnti sono determinate sulla base di una realistica previsione degli oneri da assolvere in applicazione delle vigenti normative fiscali di Paese.

### **Patrimonio netto**

#### **Azioni proprie**

Le azioni proprie sono classificate a riduzione del patrimonio netto.

Nel caso di vendita, riemissione o cancellazione, gli utili o le perdite conseguenti sono classificate nel patrimonio netto.

### **Costi per operazioni sul capitale**

I costi direttamente attribuibili ad operazioni sul capitale della capogruppo sono contabilizzati a riduzione del patrimonio netto.

### **Riconoscimento dei ricavi**

I ricavi sono valutati al “fair value” del corrispettivo ricevuto per la vendita di prodotti o servizi.

### **Vendite di prodotti**

I ricavi per vendite di prodotti sono rilevati quando sono soddisfatte tutte le seguenti condizioni:

- i rischi significativi ed i benefici connessi alla proprietà dei beni sono stati trasferiti all'acquirente;
- l'effettivo controllo sulla merce venduta e il normale livello continuativo di attività associate con la proprietà sono cessate;
- il valore dei ricavi è determinato in maniera attendibile;
- è probabile che i benefici economici derivanti dalla vendita saranno fruiti dall'impresa;
- i costi sostenuti o da sostenere sono determinati in modo attendibile.

### **Prestazioni di servizi**

I ricavi per servizi sono rilevati con riferimento al loro completamento alla data di bilancio.

### **Dividendi**

I ricavi per dividendi sono rilevati nel momento in cui sorge il diritto all'incasso, che normalmente corrisponde alla delibera assembleare di distribuzione dei dividendi.

I dividendi ricevuti da società collegate sono registrati a riduzione del valore della partecipazione.

## 2. Prospetto di riconciliazione del patrimonio netto consolidato al 1° gennaio 2004, al 31 dicembre 2004, al 1° gennaio 2005 e del risultato 2004 in accordo agli IAS/IFRS

(in milioni di Euro)

	01.01.2004	Risultati 2004	Dividendi	Altri movimenti	31.12.2004	modifiche IAS 32/39	01.01.2005
<b>Patrimonio Netto di competenza Principi Italiani</b>	<b>567,7</b>	<b>30,2</b>	<b>(8,2)</b>	<b>1,4</b>	<b>591,1</b>		<b>591,1</b>
1 Partecipazioni in società collegate	(28,5)	8,4		2,2	(17,9)	34,0	16,1
2 Avviamento	0,0	0,5		0,0	0,5		0,5
3 Immobilizzazioni immateriali	(3,2)	1,7			(1,5)		(1,5)
4 Benefici per i dipendenti	0,0	0,1			0,1		0,1
5 Strumenti finanziari	0,0	0,0			0,0	(2,7)	(2,7)
6 Altro	0,2	0,2			0,4		0,4
							0,0
Effetto fiscale	1,1	(0,8)		0,0	0,3	0,9	1,2
							0,0
							0,0
<b>Patrimonio Netto di competenza IAS/IFRS</b>	<b>537,3</b>	<b>40,3</b>	<b>(8,2)</b>	<b>3,6</b>	<b>573,0</b>	<b>32,2</b>	<b>605,2</b>
<b>Differenza Principi Italiani - IAS/IFRS</b>	<b>(30,4)</b>	<b>10,1</b>		<b>2,2</b>	<b>(18,1)</b>	<b>32,2</b>	<b>14,1</b>

## 3. Note esplicative al prospetto di riconciliazione predisposto in accordo al IFRS1

Di seguito sono illustrate le principali rettifiche derivanti dall'adozione degli IAS/IFRS sul patrimonio netto al 1° gennaio 2004, al 31 dicembre 2004 e al 1° gennaio 2005 per effetto dell'introduzione degli IAS 32 e 39, nonché sul risultato 2004:

### *Effetti su patrimonio netto al 1° gennaio 2004, risultato 2004 e patrimonio netto al 31 dicembre 2004*

#### 1. Partecipazioni in società collegate:

in base agli IAS/IFRS non è possibile classificare separatamente, in parte nell'attivo fisso e in parte nel circolante, la stessa partecipazione.

Di conseguenza la quota di Pirelli & C. SpA, classificata nel circolante secondo i principi contabili italiani, è stata inclusa nelle immobilizzazioni finanziarie ad incremento della percentuale utilizzata per la valutazione a patrimonio netto della collegata.

L'effetto netto derivante dall'incremento della percentuale di partecipazione e dalla diminuzione del patrimonio netto consolidato di Pirelli & C. Spa a seguito dell'applicazione degli IAS/IFRS, ha determinato una riduzione del patrimonio netto consolidato del Gruppo Cam al 1° gennaio 2004 pari a Euro 28,5 milioni.

Il risultato 2004 del Gruppo Cam, beneficia invece di un effetto, pari a Euro 8,4 milioni, sostanzialmente attribuibile all'impatto positivo sul risultato di Pirelli & C. derivante dall'applicazione degli IAS/IFRS.

L'effetto cumulativo sul patrimonio netto consolidato del Gruppo Cam al 31 dicembre 2004 risulta negativo per Euro 17,9 milioni.

## **2. Avviamento:**

in base agli IAS/IFRS, l'avviamento non è più ammortizzato sistematicamente nel conto economico ma assoggettato ad una valutazione, effettuata con frequenza annuale, ai fini dell'identificazione di un'eventuale perdita di valore ("impairment test"). Tale diverso criterio determina un maggior risultato dell'esercizio 2004 pari a Euro 0,5 milioni, dovuto allo storno dell'ammortamento dell'avviamento di Cam Petroli Srl contabilizzato nell'esercizio secondo i Principi Contabili Italiani.

## **3. Immobilizzazione immateriali:**

alcune tipologie di costi, capitalizzabili in base ai Principi Contabili Italiani, non presentano i requisiti per l'iscrizione tra le immobilizzazioni immateriali secondo lo IAS 38 (ad esempio costi di impianto e ampliamento, costi di ricerca e sviluppo, costi di start up e spese relative ad operazioni sul capitale).

La situazione patrimoniale di apertura al 1° gennaio 2004 risente di una diminuzione del patrimonio netto per effetto dello storno di tali immobilizzazioni immateriali pari a Euro 3,2 milioni. L'effetto positivo sul risultato dell'esercizio 2004 è pari a Euro 1,7 milioni, dovuto ai minori ammortamenti dell'anno al netto delle spese dell'esercizio non capitalizzate.

## **4. Benefici per i dipendenti (Fondo trattamento di fine rapporto):**

in base allo IAS 19 i benefici ai dipendenti erogati successivamente alla cessazione del rapporto di lavoro ("post employment benefits") e gli eventuali altri benefici a lungo termine ("other long

term benefits”) sono soggetti a valutazioni attuariali per esprimere il valore attuale del beneficio maturato alla data di bilancio. La situazione patrimoniale di apertura al 1° gennaio 2004 non presenta variazioni significative. Il risultato 2004 beneficia di minori costi del periodo per un importo pari a circa Euro 0,1 milioni.

#### **6. Altro:**

L’impatto al 1° gennaio 2004, pari a Euro 0,2 milioni è principalmente attribuibile allo storno degli ammortamenti accumulati sui terreni, non separati dai fabbricati, nei bilanci redatti in base ai Principi Contabili Italiani.

L’effetto positivo sul risultato 2004, Euro 0,2 milioni, deriva principalmente dal maggior valore attribuito alla plusvalenza realizzata verso terzi, in seguito al conferimento di Cam Tecnologie SpA.

#### **Componenti straordinarie:**

sebbene non vi siano impatti sul risultato netto 2004, si rileva che, secondo gli IAS/IFRS, le componenti di natura straordinaria non sono più evidenziate separatamente nel conto economico, ma vengono classificate nelle componenti ordinarie.

### ***Effetti sul patrimonio netto al 1° gennaio 2005 dovuti all’introduzione degli IAS 32 e 39***

#### **1. Partecipazioni in società collegate:**

a seguito dell’incremento del patrimonio netto di Pirelli & C. SpA, per effetto della transizione allo IAS 32 e 39, il valore delle partecipazioni in Pirelli & C. e contestualmente del patrimonio netto consolidato del Gruppo Cam aumentano di Euro 34 milioni.

#### **5. Strumenti finanziari:**

la diminuzione del patrimonio netto al 1° gennaio 2005, pari a Euro 2,7 milioni, è dovuta ai seguenti effetti: valutazione al *fair value* degli strumenti derivati pari a Euro 2,6 milioni e adeguamento al fair value delle partecipazioni disponibili per la vendita pari a Euro 0,1 milioni.

#### **4. Analisi degli effetti dovuti all'applicazione degli IAS/IFRS sulla Posizione Finanziaria netta**

Di seguito si riepilogano i principali effetti sulla Posizione Finanziaria netta integrale consolidata al 31 dicembre 2004 dovuti all'introduzione degli IAS/IFRS e al 1° gennaio 2005 a seguito dell'adozione degli IAS 32 e 39:

<i>(x) decremento x incremento</i>	31 dicembre 2004	Modifiche IAS 32 e 39	<i>(valori in milioni di Euro)</i> 1° gennaio 2005
Riclassifica azione Pirelli & C. Spa classificate nel circolante	33,5		33,5
Consolidamento Cam Petroli con il metodo del Patrimonio netto	(3,2)		(3,2)
Fair value derivati		2,6	2,6

#### **5. Sintesi dei principali effetti patrimoniali ed economici derivanti dall'applicazione degli IAS/IFRS sul patrimonio netto consolidato di Pirelli & C. SpA**

Gli effetti economici e patrimoniali possono essere così riassunti:

il patrimonio netto totale di apertura al 1° gennaio 2004 passa da Euro 3.678 milioni secondo i principi contabili italiani a Euro 3.451 milioni, secondo gli IAS/IFRS, con una variazione pari a Euro 227 milioni principalmente relativa all'applicazione dello IAS 19 nell'ambito dei benefici ai dipendenti (Euro 157 milioni);

il risultato netto dell'esercizio 2004 passa da Euro 274 milioni secondo i principi contabili italiani a Euro 309 milioni secondo gli IAS/IFRS, con una variazione di Euro 35 milioni di Euro, principalmente dovuta all'annullamento dell'ammortamento degli avviamenti (Euro 39 milioni di Euro);

- il patrimonio netto totale al 1° gennaio 2005 passa da Euro 4.088 milioni a Euro 4.036 milioni, principalmente per effetto delle rettifiche apportate al patrimonio netto di apertura al 1° gennaio 2004 (pari a Euro 227 milioni) e al risultato netto di competenza 2004 (pari a Euro 35 milioni) nonché in conseguenza dell'applicazione degli IAS 32 e 39, che ha comportato un aumento del patrimonio netto totale al 1° gennaio 2005 pari a Euro 133 milioni.

# **RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI**

## **Andamento del Gruppo Camfin**

### **Analisi dei risultati consolidati redatti in forma sintetica**

Nel corso del precedente esercizio si è concretizzato il processo di riorganizzazione della missione del Gruppo Cam, con il conferimento di Cam Tecnologie S.p.A, la più significativa controllata operativa, a Pirelli & C. Ambiente Holding S.p.A. controllata da Pirelli & C. S.p.A..

Attraverso tale processo, iniziato nel 2002 con la cessione della controllata Cam Energia e Servizi S.r.l. e del 50% di Cam Petroli S.r.l., Camfin S.p.A. si pone come obiettivo la configurazione di Holding Finanziaria che gestisce principalmente partecipazioni di minoranza (come già per Pirelli & C. S.p.A.), abbandonando così la tradizionale posizione di azionista unico nelle partecipazioni “operative” dedicate allo sviluppo di business.

Tenuto conto della scarsa significatività dei margini delle società “operative”, Camfin S.p.A. ha deciso, a partire dalla redazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2004, di 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 del Gruppo Cam.

In aggiunta ai tradizionali schemi previsti dal D. Lgs. 127/91, viene pertanto introdotto il bilancio consolidato redatto in forma sintetica nel quale le “Holding finanziarie” e le società di servizi sono consolidate con il metodo integrale e le società operative sono valutate con il metodo del patrimonio netto, così come avviene già per le collegate.

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

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

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

	% di possesso	
	31/03/2005	31/12/2004
<b><i>Consolidamento integrale</i></b>		
Cam Finanziaria S.p.A.		
Cam Partecipazioni S.r.l.	100,00%	100,00%
CSA 04 S.r.l.	100,00%	100,00%
<b><i>Consolidamento con il metodo del patrimonio netto</i></b>		
Pirelli & C. Spa (*)	24,74%	25,59%
Pirelli & C. Ambiente Holding S.p.A.	45,32%	45,32%
Cam Gas Spa	100,00%	100,00%
Cam Immobiliare Spa	100,00%	100,00%
Cam Petroli Srl	50,00%	50,00%
Cam Marine S.r.l. ( ex Blu Marine Srl)	100,00%	100,00%
Progetto Assago Srl	100,00%	100,00%

(\*) la percentuale utilizzata per la valutazione a patrimonio netto include sia la quota iscritta nelle immobilizzazioni sia quella iscritta nell'attivo circolante

## Prospetti contabili redatti in forma sintetica e commenti

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

valori in migliaia di Euro

	31/03/2005	31/03/2004
Quota nel risultato da partecipazioni valutate a equity (a)	15.466	7.544
Ammortamenti differenze da consolidamento	-	-114
Proventi da negoziazione titoli	-1.140	1.127
<b>Proventi netti da partecipazioni</b>	<b>14.326</b>	<b>8.557</b>
Oneri finanziari netti	-5.677	-4.096
Spese generali nette	-1.218	-772
<b>Risultato ante imposte</b>	<b>7.431</b>	<b>3.689</b>

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

#### a) Quota nel risultato delle partecipate valutate con il metodo del patrimonio netto:

	31/03/2005	31/03/2004
Pirelli & C. S.p.A.	17.381	7.046
Pirelli & C. Ambiente Holding S.p.A.	-379	-
Cam Tecnologie S.p.A.	-	234
Gecam France S.A.	-	-56
Tre Total Renewable Energy S.r.l.	-	-3
Cam Gas S.p.A.	144	3
Cam Immobiliare S.p.A.	-506	-361
Cam Petroli S.r.l.	653	461
Cam Marine S.r.l. (ex Blu Marine Srl)	-37	-
Progetto Assago S.r.l.	-18	-
	<b>17.238</b>	<b>7.324</b>
Rettifiche di consolidamento	-1.772	220
<b>TOTALE</b>	<b>15.466</b>	<b>7.544</b>

### **Ammortamenti differenze da consolidamento**

Il saldo al 31 marzo 2004 si riferisce all'ammortamento delle differenze di consolidamento relative alla società Cam Tecnologie S.p.A., conferita poi a Pirelli & C. Ambiente Holding S.p.A. il 28 dicembre 2004.

I test di *impairment* effettuati sulle differenze di consolidamento non hanno evidenziato perdite di valore; pertanto al 31 marzo 2005 la voce presenta un saldo pari a zero.

### **Proventi da negoziazione titoli**

Al 31 marzo 2005 la voce include principalmente le minusvalenze contabili derivanti dalla cessione di azioni Pirelli & C., detenute da Camfin S.p.A. a scopo di trading, riclassificate secondo i principi IAS/IFRS nelle immobilizzazioni e quindi rientranti nella valutazione a patrimonio netto di Pirelli & C..

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

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

Il valore al 31 marzo 2004, positivo per Euro 1.127 mila, includeva le plusvalenze realizzate con operazioni di trading su warrant Pirelli & C..

### **Oneri finanziari netti**

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

Il saldo al 31 marzo 2005 include inoltre la valutazione degli strumenti derivati al *fair value*, con contropartita conto economico, con un impatto negativo di Euro 379 mila.

### **Spese generali nette**

L'incremento è sostanzialmente ascrivibile a costi non ricorrenti in capo a Camfin SpA, contabilizzati nel primo trimestre 2005.

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

valori in migliaia di Euro

(a)

	31/03/2005	31/12/2004	01/01/2005
Immobilizzazioni finanziarie	1.343.244	1.039.773	1.073.655
Immobilizzazioni materiali	2.265	2.283	2.283
Immobilizzazioni immateriali	145	214	214
Capitale Circolante Netto	8.064	8.743	9.593
<b>Totale Capitale Netto Investito</b>	<b>1.353.718</b>	<b>1.051.013</b>	<b>1.085.745</b>
Patrimonio Netto (**)	853.425	572.961	605.118
Fondi	3.950	3.873	3.873
Posizione Finanziaria Netta	496.343	474.179	476.754
<b>Totale Copertura</b>	<b>1.353.718</b>	<b>1.051.013</b>	<b>1.085.745</b>

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

(\*\*) Il Patrimonio netto al 31 marzo 2005 include il risultato di periodo ante imposte

(a) Situazione post applicazione IAS 32 e 39

### Immobilizzazioni finanziarie

Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto (**)	31/03/2005	31/12/2004	01/01/2005
Pirelli & C. S.p.A.	1.326.554	1.023.622	1.057.504
Pirelli & C. Ambiente Holding S.p.A.	8.942	9.321	9.321
Cam Gas Spa	580	234	234
Cam Immobiliare Spa	(12.392)	(13.543)	(13.543)
Cam Petroli Srl	11.295	10.634	10.634
Cam Marine S.r.l.	63	(9)	(9)
Progetto Assago Srl	3.162	3.180	3.180
	<b>1.338.204</b>	<b>1.033.439</b>	<b>1.067.321</b>
<b>Partecipazioni valutate con il metodo del costo</b>			
Building Automation System S.r.l.	10	0	0
Buongiorno.it S.p.A.	431	1.735	1.735
EuroQube S.A.	4.597	4.597	4.597
FSB S.p.A.	2	2	2
	<b>5.040</b>	<b>6.334</b>	<b>6.334</b>
<b>Totale immobilizzazioni Finanziarie</b>	<b>1.343.244</b>	<b>1.039.773</b>	<b>1.073.655</b>

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

Valori in migliaia di Euro

## Posizione finanziaria consolidata sistema di Holding

Valori in migliaia di Euro

	31/03/2005	31/12/2004	01/01/2005 (*)
Debiti finanz. BT	(218.490)	(210.821)	(213.396)
Crediti finanz. BT	29.612	37.205	37.205
Disponibilità liquide	868	264	264
Altri titoli	0	0	0
<b>Posizione finanziaria netta BT</b>	<b>(188.010)</b>	<b>(173.352)</b>	<b>(175.927)</b>
Debiti finanz. MT	(308.333)	(301.327)	(301.327)
Crediti finanz. MT	0	500	500
<b>Posizione finanziaria netta MT</b>	<b>(308.333)</b>	<b>(300.827)</b>	<b>(300.827)</b>
<b>Posizione finanziaria netta totale</b>	<b>(496.343)</b>	<b>(474.179)</b>	<b>(476.754)</b>

(\*) post applicazione IAS 32 e 39

### Immobilizzazioni finanziarie

Il controvalore della partecipazione in Pirelli & C. si è incrementato grazie ai positivi risultati conseguiti nel trimestre e agli investimenti effettuati nel periodo da Camfin SpA, principalmente correlati alla sottoscrizione dell'aumento di capitale perfezionatosi nel corso del periodo.

Il valore di Pirelli & C., al 31 marzo 2005, beneficia inoltre dell'effetto positivo derivante dall'applicazione degli IAS 32 e 39 che ha determinato un aumento delle riserve nella collegata. La riduzione del valore in Buongiorno Vitaminic S.p.A. è riferita alle dismissioni che hanno generato una plusvalenza di Euro 317 mila.

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

### Immobilizzazioni immateriali e materiali

Il decremento è principalmente imputabile agli ammortamenti effettuati nel periodo.

### Capitale Circolante Netto

Registra un decremento di Euro 679 mila rispetto al 31 dicembre 2004.

### Fondi

L'incremento rispetto al 31 dicembre 2004, pari a Euro 77 mila, include principalmente l'accantonamento al fondo TFR.

## **Patrimonio netto**

Il patrimonio netto al 31 marzo 2005, che include il risultato al lordo dell'effetto fiscale, ammonta a Euro 853.425 mila.

L'incremento rispetto al 31 dicembre 2004, pari a Euro 280.464 mila, è riconducibile al positivo risultato di periodo (Euro 7.431 mila), all'aumento di capitale in Camfin S.p.A. che, al netto dei costi relativi ammonta a Euro 219.140 mila, e all'incremento della quota di pertinenza Cam nelle riserve di Pirelli & C. (Euro 21.736 mila), recepito tramite la valutazione a patrimonio netto della collegata.

La variazione include inoltre l'incremento delle riserve generato dall'applicazione dello IAS 32 e 39 pari a Euro 32.157 mila.

## **Posizione finanziaria netta**

In seguito all'adozione dei nuovi principi contabili IAS/IFRS la posizione finanziaria netta non beneficia della quota di azioni Pirelli & C. detenute a scopo di trading dalla Capogruppo, il cui valore civilistico al 31 marzo 2005 ammonta a Euro 22.096 mila.

L'indebitamento netto consolidato del sistema di holding passa da Euro 474.179 mila al 31 dicembre 2004, ante applicazione IAS 32 e 39, a Euro 496.343 mila al 31 marzo 2005.

La variazione, pari ad Euro 22.164 mila, è il risultato dei seguenti principali effetti:

in riduzione

- Euro 221 milioni per aumento di capitale in Camfin S.p.A;
- Euro 30 milioni per incassi netti da operazioni di trading;
- Euro 2 milioni per cessione di partecipazioni;

in aumento

- Euro 264 milioni per effetto degli investimenti nella partecipazione Pirelli & C. S.p.A.;
- Euro 6 milioni per effetto degli oneri finanziari;
- Euro 2 milioni per aumenti in conto capitale nelle controllate operative consolidate con il metodo del patrimonio netto;
- Euro 3 milioni per effetto adozione IAS 32 e 39 in particolare per la valorizzazione dei derivati al fair value.

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

*valori in migliaia di euro*

	31/03/2005	31/12/2004	01/01/2005 (*)
<b>Posizione finanziaria netta consolidata del "Sistema Holding"</b>	<b>(496.343)</b>	<b>(474.179)</b>	<b>(476.754)</b>
Posizioni finanziarie nette dello Società operative			
Cam Gas Spa	(385)	747	747
Cam Immobiliare Spa	(24.176)	(29.665)	(29.665)
Cam Marine S.r.l.	(88)	(4)	(4)
Progetto Assago Srl	1.887	1.889	1.889
<b>Posizione finanziaria netta consolidata integrale</b>	<b>(519.105)</b>	<b>(501.212)</b>	<b>(503.787)</b>

(\*) incluso impatto IAS 32 e 39

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

Le attività industriali del Gruppo Cam hanno fatto registrare nel primo trimestre 2005 risultati in deciso miglioramento rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, con un contributo che, unito al già citato progresso dei dati relativi alla partecipazione in Pirelli & C. S.p.A., ha consentito il raggiungimento di un utile ante imposte consolidato pari a Euro 7,4 milioni rispetto a utile di Euro 3,8 milioni del primo trimestre 2004.

In particolare l'andamento delle società operative, che come già ricordato non includono più dal 1° gennaio 2005 la società Cam Tecnologie Spa (oggi Pirelli & C. Ambiente Tecnologie), conferita alla Pirelli & C. Ambiente Holding, è così rappresentabile:

*Cam Gas S.p.A.* ha conseguito un andamento dell'attività commerciale positivo, grazie ai contratti di vendita stipulati durante il 2004, le cui forniture si protraggono per buona parte del 2005. Le vendite del primo trimestre 2005 ammontano a Euro 13,6 milioni e in termini di volumi si riferiscono a 56,2 milioni di metri cubi, dei quali 18,7 milioni destinati ad usi civili, 17,3 milioni ad uso industriale e 20,2 milioni destinati alla vendita a grossisti.

Ad oggi Cam Gas, oltre a fornire il gas a clienti industriali che sono allacciati direttamente alla rete nazionale di Snam Rete Gas, fornisce clienti civili in circa 79 comuni diversi, tra cui quasi tutte le maggiori città del Nord Italia oltre a Firenze, Napoli e Roma.

Gli sforzi della società sono stati dedicati all'ottimizzazione delle fonti di approvvigionamento e all'impostazione della campagna commerciale estiva il cui avvio è previsto nel secondo e terzo trimestre dell'anno in corso. Contestualmente sono stati identificati i segmenti target all'interno delle località con potenziale più alto ed è in corso di messa a punto una rete commerciale a sostegno dei volumi previsti in piano.

Nel mese di marzo Cam Gas ha rinforzato la propria struttura commerciale. Al 31 marzo 2005 l'organico risulta composto da sette persone.

Per *Cam Petroli S.r.l.*, l'andamento commerciale ha registrato un deciso miglioramento (+10%) rispetto al corrispondente periodo del precedente esercizio, periodo che però aveva risentito di alcune difficoltà logistiche. Sono state vendute 267 mila tonnellate di prodotti, contro le 241 mila del primo trimestre 2004. Il margine operativo ha fatto registrare un deciso incremento (da 2,07 milioni di Euro del 2004 a 2,47 milioni di Euro del 2005), in funzione sia

dei maggiori volumi commercializzati sia di un incremento dei margini unitari, oltre che per effetto dell'azione di riduzione dei costi di struttura (con una riduzione di 7 unità della forza lavoro rispetto al primo trimestre 2004). Da segnalare, infine, il positivo andamento della posizione finanziaria netta e dei conseguenti oneri finanziari, grazie alle incisive azioni di ottimizzazione del rigiro del circolante e nonostante il deciso incremento dei prezzi dei prodotti petroliferi.

**Cam Immobiliare S.p.A.** ha proseguito nel periodo l'attività di predisposizione del progetto di sviluppo del comparto urbanistico comprendente la proprietà del gruppo nell'area di Pero e collegato alle opportunità fornite dallo sviluppo del nuovo Polo Fieristico di Milano.

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

- In data 10 gennaio 2005 si è perfezionata l'operazione attraverso cui Banca Intesa e Capitalia sono diventate azioniste di Pirelli & C. S.p.A. e, contestualmente, partecipanti al patto di Sindacato della società stessa. Tale operazione ha comportato la vendita di ulteriori totali 33.138.410 azioni Pirelli & C S.p.A. ai due istituti, con un introito pari a circa 30,5 milioni di Euro e una plusvalenza di oltre 13 milioni di Euro.
- Il 21 gennaio 2005 l'assemblea straordinaria di Camfin S.p.A. ha approvato un aumento di capitale per un controvalore effettivo di Euro 218.378.608, pari a 136.486.630 nuove azioni aventi godimento regolare 1/1/2004. Tali azioni sono state offerte in opzione agli azionisti esistenti in ragione di 2 azioni nuove ogni 3 possedute, al prezzo di Euro 1,60 per azione, di cui Euro 1,08 a titolo di sovrapprezzo.
- L'operazione di aumento di capitale, che ha avuto inizio il 7 febbraio 2005, si è chiusa con successo il 25 febbraio con la sottoscrizione del 99,97% dell'aumento offerto in prima istanza. La fase di riofferta dei diritti risultati inoptati si è chiusa il 17 marzo 2005 con la totale sottoscrizione dell'aumento di capitale. Il 25 febbraio 2005 Camfin S.p.A., a valle delle sopra citate vendite a Banca Intesa e Capitalia, ha sottoscritto integralmente la quota di propria spettanza dell'aumento di capitale sociale Pirelli & C. S.p.A., con un esborso complessivo pari a Euro 262,7 milioni. A valle di tali operazioni, Camfin S.p.A. risulta detenere direttamente o indirettamente n. 1.315.216.673 azioni, pari a una percentuale del 25,4% di Pirelli & C. S.p.A.

- Nel mese di febbraio, Cam Partecipazioni S.r.l. ha acquisito n. 3.043.496 diritti d'opzione pari a n. 1.217.398 azioni di Pirelli & C. S.p.A.. L'esborso di tale operazione è stato di Euro 340 mila circa per l'acquisto dei diritti, a cui si aggiungono Euro 850 mila circa per la sottoscrizione degli stessi.
- Nel mese di febbraio Camfin S.p.A., che ad ottobre aveva manifestato il proprio interesse all'acquisizione della rete IP da ENI S.p.A, ha partecipato alla relativa fase di *due diligence*. Dopo attenta analisi la società ha ritenuto di non essere nella posizione di sottoporre un'offerta vincolante al venditore.
- In marzo, Camfin S.p.A. ha provveduto al rimborso dell'ultima cedola relativa al prestito obbligazionario 2000-2005, per un valore di Euro 5,8 milioni. Durante i mesi di febbraio e marzo Cam Partecipazioni S.r.l. ha ridotto la propria quota di partecipazione in Buongiorno Vitaminic S.p.A. mediante la cessione di 665.000 azioni. Sempre nel mese di febbraio Buongiorno Vitaminic S.p.A. ha restituito a Cam Partecipazioni S.r.l. il finanziamento fruttifero a suo tempo concesso per Euro 0,3 milioni.
- Da segnalare inoltre che alla fine del mese di marzo è stato effettuato *l'unwinding* (annullamento) dell'operazione di acquisto e vendita rispettivamente di opzioni *call* e *put* su 15.358.303 azioni Pirelli & C. conclusa nel mese di ottobre 2004. La chiusura dell'operazione ha fruttato una plusvalenza – registrata solo nel bilancio civilistico - quantificabile in 1,6 milioni di Euro.
- In data 25 marzo 2005 è stata costituita la società "Building Automation Systems S.r.l.", con capitale sociale pari ad Euro 10.000,00. La società ha per oggetto attività di *information technology* a supporto del business energetico del gruppo.

## Il Gruppo Camfin al 31 marzo 2005

Il consolidato progressivo di Gruppo al 31 marzo 2005 si può riassumere come segue:

<i>(in Euro migliaia)</i>	<i>31/03/2005</i> <i>IAS/IFRS</i> <i>(*)</i>	<i>31/03/2004</i> <i>IAS/IFRS</i>	<i>31/12/2004</i> <i>IAS/IFRS</i> <i>Ante IAS 32-39</i>	<i>31/03/2004</i> <i>P .Italiani</i> <i>(**)</i>	<i>31/12/2004</i> <i>P .Italiani</i> <i>(**)</i>
Ricavi delle vendite	14.398	17.469	61.969	91.735	330.017
Altri ricavi (inclusa var.lav.in corso)	873	711	3.601	505	2.958
Valore della produzione	<b>15.271</b>	<b>18.180</b>	<b>65.570</b>	<b>92.240</b>	<b>332.975</b>
Margine Operativo Lordo	<b>(1.092)</b>	<b>(180)</b>	<b>(6.502)</b>	<b>1.099</b>	<b>1.674</b>
Risultato Operativo	<b>(1.170)</b>	<b>(569)</b>	<b>(8.073)</b>	<b>142</b>	<b>(2.224)</b>
Risultato Operativo (incluso risultato da partecipazioni)	<b>13.278</b>	<b>8.075</b>	<b>60.803</b>	<b>15</b>	<b>56.998</b>
(Oneri)/Proventi finanziari	(5.847)	(4.237)	(19.635)	(4.359)	(19.942)
(Oneri)/Proventi straordinari (a)	-	-	-	(156)	(5.853)
Risultato prima delle imposte	<b>7.431</b>	<b>3.838</b>	<b>41.168</b>	<b>(4.500)</b>	<b>31.203</b>
Oneri fiscali	-	-	(860)	(611)	(1.051)
Risultato netto	-	-	<b>40.308</b>	<b>(5.111)</b>	<b>30.152</b>
Risultato netto di pertinenza (***)	-	-	<b>40.308</b>	<b>(5.062)</b>	<b>30.152</b>
Risultato netto di pertinenza per azione (Euro)	-	-	0,20	-0,02	0,15
Dipendenti n. (a fine periodo)	30	53	29	53	29
Patrimonio netto	853.425	555.520	572.961	576.026	591.059
Patrimonio netto di pertinenza	853.425	553.880	572.961	574.285	591.059
Patrimonio netto di pertinenza per azione (Euro) (***)	2,49	2,71	2,80	2,81	2,89
Posizione finanziaria netta (attiva)/passiva	519.105	403.153	501.212	380.930	470.906

(\*) Il risultato di periodo e il patrimonio netto al 31 marzo 2005 sono al lordo dell'effetto fiscale di competenza del primo trimestre.

(\*\*) I bilanci consolidati redatti secondo i Principi Italiani includono Cam Petroli Srl valutata con il metodo proporzionale.

Ai fini della redazione dei bilanci IAS/IFRS il Gruppo ha deciso di consolidare con il metodo del patrimonio netto le società controllate congiuntamente ( nel caso Cam Petroli Srl)

(\*\*\*) calcolato sul numero di azione a fine periodo

**(a) secondo gli IAS/IFRS le componenti di natura straordinaria non sono più evidenziate separatamente nel conto economico, ma vengono classificate nelle componenti ordinarie**

## **Premessa**

*I commenti alla prima relazione trimestrale 2005 sono effettuati sui valori redatti secondo i principi IAS/IFRS, introdotti dal Gruppo Cam a partire dal primo trimestre 2005.*

*I commenti alle variazioni e riconciliazioni dei saldi IAS/IFRS, rispetto ai principi Contabili Italiani, sono riportati nella sezione iniziale della presente relazione al punto “ Transizione IAS/IFRS”.*

## **Ricavi delle vendite**

Le vendite al 31 marzo 2005 ammontano a Euro 14,40 milioni, in flessione rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente (Euro 17,47 milioni). Il decremento del fatturato, pari a Euro 3,07 milioni è principalmente legato al conferimento di Cam Tecnologie S.p.A. (avvenuto il 28 dicembre 2004) società consolidata integralmente nel primo trimestre 2004. Tale effetto è parzialmente compensato dall'incremento dei ricavi della controllata Cam Gas S.p.A.

## **Margine operativo lordo**

Il margine operativo lordo al 31 marzo 2005 è negativo per Euro 1,09 milioni, contro un valore negativo di Euro 0,18 milioni del primo trimestre 2004. La variazione è dovuta all'uscita dall'area di consolidamento di Cam Tecnologie SpA, che contribuiva positivamente per circa Euro 0,57 milioni al 31 marzo 2004 e a costi non ricorrenti presenti nel primo trimestre 2005 e classificati nelle componenti ordinarie secondo i nuovi principi contabili.

## **Risultato operativo**

Il risultato operativo al 31 marzo 2005 è negativo per Euro 1,17 milioni, rispetto a un risultato negativo di Euro 0,57 milioni a fine marzo 2004. Sul risultato operativo incidono - oltre ai già citati fattori - i minori ammortamenti di Camfin S.p.A. oltre a quelli legati al conferimento di Cam Tecnologie SpA .

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

Al 31 marzo 2005 il valore, pari a Euro 13,28 milioni, beneficia dei positivi risultati di Pirelli & C. e di Cam Petroli Srl, recepiti nel consolidato tramite la valutazione a patrimonio netto, parzialmente compensati dai risultati conseguiti da Pirelli & C. Ambiente Holding S.p.A.

Il saldo al 31 marzo 2004, positivo per Euro 8,08 milioni, includeva oltre ai risultati pro-quota di Pirelli & C. e di Cam Petroli Srl, i proventi da trading realizzati dalla Capogruppo su warrant Pirelli & C.

### **Oneri e proventi finanziari**

Gli oneri e proventi finanziari presentano al 31 marzo 2005 un saldo negativo di Euro 5,85 milioni, in aumento rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente (negativo per Euro 4,24 milioni).

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

Il saldo al 31 marzo 2005 include inoltre la valutazione degli strumenti derivati al fair value, con contropartita conto economico, con un impatto negativo di Euro 0,4 milioni

### **Patrimonio netto**

Il patrimonio netto al 31 marzo 2005, che include il risultato al lordo dell'effetto fiscale, ammonta a Euro 853,43 milioni.

L'incremento rispetto al 31 dicembre 2004, pari a Euro 280,46 milioni, è riconducibile al positivo risultato di periodo (Euro 7,43 milioni), all'aumento di capitale in Camfin S.p.A. che, al netto dei costi relativi ammonta a Euro 219,14 milioni, e all'incremento della quota di pertinenza Cam nelle riserve di Pirelli & C. (Euro 21,74 milioni), recepito tramite la valutazione a patrimonio netto della collegata.

La variazione include anche l'incremento delle riserve generato dall'applicazione degli IAS 32 e 39 pari a Euro 32,15 milioni.

### **Posizione finanziaria netta**

In seguito all'adozione dei nuovi principi contabili IAS/IFRS la posizione finanziaria netta non beneficia della quota di azioni Pirelli & C. detenute a scopo di trading dalla Capogruppo, il cui valore civilistico al 31 marzo 2005 ammonta a Euro 22,10 milioni.

L'indebitamento netto consolidato passa da Euro 501,21 milioni al 31 dicembre 2004 a Euro 519,10 milioni al 31 marzo 2005.

La variazione, pari ad Euro 18 milioni è il risultato dei seguenti principali effetti:

in riduzione

- Euro 221 milioni per aumento di capitale in Camfin S.p.A. ;
- Euro 30 milioni per incassi netti da operazioni di trading ;
- Euro 2 milioni per cessione di partecipazioni;
- Euro 2 milioni per effetti del flusso di cassa operativo generato nel periodo;

in aumento

- Euro 264 milioni per effetto degli investimenti nella partecipazione Pirelli & C. S.p.A.;
- Euro 6 milioni per effetto degli oneri finanziari.
- Euro 3 milioni per effetto adozione IAS 32 e 39 in particolare per la valorizzazione dei derivati al fair value

### **Dipendenti**

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

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

- In data 10 maggio 2005 Camfin S.p.A. ha acquistato, a norma del Patto di sindacato Pirelli, n. 44.249.736 azioni Pirelli & C. già conferite al suddetto Patto da RCS Mediagroup S.p.A. al prezzo di Euro 0,967 l'una, pari alla media dei novanta giorni precedenti alla comunicazione della volontà di vendita di RCS Mediagroup S.p.A. L'operazione ha comportato un esborso di complessivi Euro 42.789.494,70. A valle di tale operazione Camfin conferma la sua posizione di maggior pattista con il 42,48% delle azioni conferite sul totale del Patto stesso.
- Nel periodo successivo alla chiusura del trimestre sono state emesse, con efficacia 14 aprile 2005, n. 347.420 nuove azioni a fronte dell'esercizio di n. 1.389.680 warrant Camfin 2003-2006. Alla data del 15 aprile 2005 risultavano liberamente circolanti sul mercato ulteriori 98.065.328 warrant. Per effetto dunque dell'aumento di capitale e della conversione di tali warrant, il capitale sociale ammonta ad Euro 178.522.154,72 suddiviso in n. 343.311.836 azioni dal valore nominale di Euro 0,52 l'una.

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

Le operazioni finanziarie dei primi mesi del 2005 e il rafforzamento reddituale atteso per le principali partecipazioni consentono di ribadire per l'esercizio in corso la previsione di un risultato netto positivo sia consolidata sia per la capogruppo.

## **Rapporti con parti correlate**

Le operazioni effettuate con parti correlate, ivi incluse le operazioni infragruppo, non sono qualificabili né come atipiche, né come inusuali, rientrando invece nell'ordinario corso degli affari delle società del Gruppo. Dette operazioni, quando non concluse a condizioni standard o dettate da specifiche condizioni normative, sono state comunque regolate a condizioni di mercato. Gli effetti derivanti dai rapporti tra Camfin S.p.A. e le sue controllate, così come quelli relativi a rapporti tra le controllate, sono intereliminati ai fini della redazione del bilancio consolidato.

Si segnalano, ai fini di una completa informativa, i rapporti in essere fino al 31 marzo 2005 tra il Gruppo Camfin e il Gruppo Pirelli:

- **ricavi per beni e servizi**, relativi a forniture di gas e gasolio agli impianti industriali e servizi resi da Cam Gas S.p.A. e Cam Petroli S.r.l. (Euro 5,8 milioni);
- **crediti**, relativi alle forniture di beni e servizi sopra descritti (Euro 4,7 milioni);
- **costi**, relativi ai servizi ricevuti in Camfin S.p.A., Cam Immobiliare S.p.A., Cam Gas S.r.l. e Cam Petroli S.r.l. (Euro 0,3 milioni).
- **debiti**, relativi alle forniture di servizi sopra descritti (Euro 1,5 milioni).

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

# Il Gruppo Pirelli & C. al 31 marzo 2005

## IL GRUPPO

Il consolidato di Gruppo al 31/03/2005 si può riassumere come segue:

(in milioni di euro)

	31/03/2005 (IAS/IFRS)	31/03/2004 (IAS/IFRS)	31/03/2004 (principi italiani)	31/12/2004 (IAS/IFRS)	31/12/2004 (principi italiani)
. Vendite	<b>1.870</b>	1.700	1.677	7.298	7.114
. Margine operativo lordo	<b>192</b>	167	172	699	725
% su vendite	<b>10,3%</b>	9,8%	10,3%	9,6%	10,2%
. Risultato operativo	<b>118</b>	87	83	399	380
% su vendite	<b>6,3%</b>	5,1%	4,9%	5,5%	5,3%
. Risultato da partecipazioni	<b>50</b>	31	(3)	143	76
. Risultato operat.compens.del ris. da partecipaz.	<b>168</b>	118	80	542	456
. Oneri/proventi finanziari	<b>(46)</b>	(45)	(35)	(139)	(108)
. Oneri/proventi straordinari			(2)		20
. Oneri fiscali	<b>(39)</b>	(33)	(33)	(94)	(94)
. Risultato netto	<b>83</b>	40	10	309	274
% su vendite	<b>4,4%</b>	2,4%	0,6%	4,2%	3,9%
. Risultato netto di pertinenza di Pirelli & C. S.p.A.	<b>70</b>	32	2	256	217
. Risultato netto di pertinenza per azione (in euro)	<b>0,01</b>	0,01	0,00	0,07	0,06
. Patrimonio netto	<b>5.276</b>	3.549	3.751	3.903	4.088
. Patrimonio netto di pertinenza di Pirelli & C. S.p.A.	<b>4.909</b>	3.294	3.486	3.563	3.736
. Patrimonio netto di pertinenza per azione (in euro)	<b>0,92</b>	0,95	1,01	1,03	1,08
. Posizione finanziaria netta (attiva)/passiva	<b>2.120</b>	2.089	1.959	1.601	1.469
. Spese di ricerca e sviluppo	<b>54</b>	51	51	198	198
. Dipendenti n. (a fine periodo)	<b>38.011</b>	36.663	36.663	37.154	37.154
. Stabilimenti n.	<b>76</b>	77	77	74	74
. Azioni ordinarie di Pirelli & C. S.p.A. (n. milioni)	<b>5.180,5</b>	3.326,6	3.326,6	3.327,5	3.327,5
. Azioni di risparmio di Pirelli & C. S.p.A. (n. milion	<b>134,8</b>	134,8	134,8	134,8	134,8
. Totale azioni in circolazione	<b>5.315,3</b>	3.461,4	3.461,4	3.462,3	3.462,3

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

(in milioni di euro)

	Cavi e Sistemi Energia		Cavi e Sistemi Telecom		Pirelli Broadband Solution		Pneumatici	
	31/03/2005	31/03/2004	31/03/2005	31/03/2004	31/03/2005	31/03/2004	31/03/2005	31/03/2004
	(principi IAS/IFRS)		(principi IAS/IFRS)		(principi IAS/IFRS)		(principi IAS/IFRS)	
. Vendite	<b>759</b>	686	<b>93</b>	86	<b>31</b>	10	<b>862</b>	824
. Margine operativo lordo	<b>47</b>	40	<b>4</b>	5	<b>(1)</b>	(3)	<b>133</b>	120
. % su vendite	<b>6,2%</b>	5,8%	<b>4,3%</b>	5,8%			<b>15,4%</b>	14,6%
. Risultato operativo	<b>30</b>	21	<b>(2)</b>	(4)	<b>(1)</b>	(3)	<b>88</b>	75
. % su vendite	<b>4,0%</b>	3,1%	n.s.	n.s.			<b>10,2%</b>	9,1%
. Risultato da partecipazioni	-	-						-
. Ris.operat. comp. ris. partecipaz.	<b>30</b>	21	<b>(2)</b>	(4)	<b>(1)</b>	(3)	<b>88</b>	75
. Oneri/proventi finanziari	<b>(8)</b>	(7)	<b>(2)</b>	(3)	<b>(1)</b>		<b>(8)</b>	(10)
. Oneri fiscali	<b>(8)</b>	(6)	<b>0</b>	(1)			<b>(27)</b>	(27)
. Risultato netto	<b>14</b>	8	<b>(4)</b>	(8)	<b>(2)</b>	(3)	<b>53</b>	38
. % su vendite	<b>1,8%</b>	1,2%	n.s.	n.s.			<b>6,1%</b>	4,6%
. Posiz.Fin. netta (attiva)/passiva	<b>348</b>	444	<b>292</b>	285	<b>27</b>	23	<b>313</b>	404

(in milioni di euro)

	Aggregato industriale		Pirelli & C. Real Estate		Altro		TOTALE	
	31/03/2005	31/03/2004	31/03/2005	31/03/2004	31/03/2005	31/03/2004	31/03/2005	31/03/2004
	(principi IAS/IFRS)		(principi IAS/IFRS)		(principi IAS/IFRS)		(principi IAS/IFRS)	
. Vendite	<b>1.745</b>	1.606	<b>113</b>	107	<b>12</b>	(13)	<b>1.870</b>	1.700
. Margine operativo lordo	<b>183</b>	162	<b>16</b>	10	<b>(7)</b>	(5)	<b>192</b>	167
. % su vendite	<b>10,5%</b>	10,1%					<b>10,3%</b>	9,8%
. Risultato operativo	<b>115</b>	89	<b>14</b>	8	<b>(11)</b>	(10)	<b>118</b>	87
. % su vendite	<b>6,6%</b>	5,5%					<b>6,3%</b>	5,1%
. Risultato da partecipazioni	-	-	<b>20</b>	21	<b>30 *</b>	10	<b>50</b>	31
. Ris.operat. comp. ris. partecipaz.	<b>115</b>	89	<b>34</b>	29	<b>19</b>	0	<b>168</b>	118
. Oneri/proventi finanziari	<b>(19)</b>	(20)			<b>(27)</b>	(25)	<b>(46)</b>	(45)
. Oneri fiscali	<b>(35)</b>	(34)	<b>(7)</b>	(5)	<b>3</b>	6	<b>(39)</b>	(33)
. Risultato netto	<b>61</b>	35	<b>27</b>	24	<b>(5)</b>	(19)	<b>83</b>	40
. % su vendite	<b>3,5%</b>	2,2%					<b>4,4%</b>	2,4%
. Posiz.Fin. netta (attiva)/passiva	<b>980</b>	1.156	<b>12</b>	40	<b>1.128</b>	893	<b>2.120</b>	2.089

\* valutazione ad equity di Olimpia S.p.A.positiva per Euro 30 milioni (Euro 10 milioni nel 2004)

## Vendite

Le vendite al 31 marzo 2005 ammontano ad Euro 1.870 milioni, con un incremento del 10% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. La variazione effettiva è pari al 8,3%.

• Volume	+	5,0%
• Prezzi/Mix	+	<u>3,3%</u>
<b>Variazione su base omogenea</b>	+	<b><u>8,3%</u></b>
• Effetto cambio	-	0,6%
• Delta perimetro	-	1,1%
• Prezzi metalli	+	<u>3,4%</u>
<b>Variazione totale</b>	+	<b><u>10,0%</u></b>

## Margine operativo lordo

Il margine operativo lordo è cresciuto del 15% passando da Euro 167 milioni a Euro 192 milioni. L'incidenza sulle vendite è pari al 10,3% del fatturato, contro il 9,8% del primo trimestre 2004.

## Risultato operativo

Il risultato operativo del primo trimestre 2005 ammonta ad Euro 118 milioni ed è pari al 6,3% delle vendite contro Euro 87 milioni dello stesso periodo del 2004 (5,1% delle vendite).

Al risultato hanno contribuito il settore industriale per Euro 115 milioni (Euro 89 milioni nei primi tre mesi del 2004) ed il settore immobiliare per Euro 14 milioni (Euro 8 milioni nello stesso periodo del 2004).

La variazione è principalmente attribuibile a:

<b>Risultato operativo 31/3/2004</b>	<b>87</b>
. Effetto cambio	1
. Prezzi (escluso metalli)/mix	37
. Volumi	21
. Costo unitario fattori produttivi	(35)
. Efficienze	5
. Ammortamenti	1
. Altro	1
	<b>31</b>
<b>Risultato operativo 31/3/2005</b>	<b>118</b>

### **Risultato da partecipazioni**

La voce presenta un importo positivo di Euro 50 milioni contro un risultato positivo di Euro 31 milioni del primo trimestre 2004. Essa comprende i risultati delle società del settore immobiliare, positivi per Euro 20 milioni (Euro 21 milioni nel primo trimestre 2004). Inoltre comprende la valutazione a patrimonio netto della partecipazione in Olimpia S.p.A. positiva per Euro 30 milioni (Euro 10 milioni nel primo trimestre 2004).

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

### **Risultato netto**

Il risultato netto al 31 marzo 2005 è positivo per Euro 83 milioni (dopo oneri fiscali per Euro 39 milioni) contro un risultato positivo di Euro 40 milioni dei primi tre mesi del 2004 (dopo oneri fiscali di Euro 33 milioni).

La quota di competenza di Pirelli & C. S.p.A. al 31 marzo 2005 è positiva per Euro 70 milioni contro un risultato di Euro 32 milioni del primo trimestre 2004.

## Patrimonio netto

Il patrimonio netto consolidato passa da Euro 3.903 milioni al 31 dicembre 2004 ad Euro 5.276 milioni al 31 marzo 2005.

Le variazioni possono essere così sintetizzate:

	(in milioni di euro)
. Differenza da conversione	31
. Impatti principi IAS/IFRS 32 e 39 sui valori 1.1.2005	133
. Risultato del periodo	83
. Esercizio Stock options Pirelli Real Estate S.p.A.	11
. Aumento di capitale (al netto dei costi sostenuti)	1.047
. Valutazione a fair value titoli	57
. Altre variazioni	11
	<b>1.373</b>

Il patrimonio netto di competenza passa da Euro 3.563 milioni (Euro 1,03 per azione) al 31 dicembre 2004 a Euro 4.909 milioni (Euro 0,92 per azione) al 31 marzo 2005, anche in considerazione dell'aumento di capitale perfezionato nel corso del trimestre.

## Posizione finanziaria netta

E' passiva per Euro 2.120 milioni contro Euro 1.601 milioni al 31 dicembre 2004.

La variazione, rispetto al 31/12/2004 è da imputarsi principalmente all'aumento di capitale effettuato da Pirelli & C. S.p.A. in Olimpia S.p.A. (Euro 1.344 milioni) controbilanciato dall'aumento di capitale sociale (Euro 1.062 milioni) deliberato in data 7 dicembre 2004 dal Consiglio di Amministrazione di Pirelli & C. S.p.A. e dall'aumento del capitale circolante per effetto della stagionalità dei business. Il free cash flow è negativo per Euro 163 milioni, verso un valore negativo di Euro 154 milioni del primo trimestre 2004.

	(in milioni di euro)
. Risultato operativo	118
. Ammortamenti	74
. Gestione netta investimenti	(29)
. Variazione capitale di funzionamento	(334)
. Variazione fondi ed altro	8
. <b>Free cash flow</b>	<b>(163)</b>
. Aumento capitale in Olimpia	(1.344)
. Oneri e proventi finanziari	(46)
. Oneri e proventi fiscali	(39)
. Dividendi erogati	(2)
. Altro	(10)
. <b>Cash flow netto</b>	<b>(1.604)</b>
. Variazioni del PN per aumento capitale	1.062
. <b>Totale variaz. patrimonio netto</b>	<b>1.062</b>
. <b>Transazione IAS/IFRS su valori 1.1.2005</b>	<b>15</b>
. <b>Differenze da conversione</b>	<b>8</b>
<b>. Variazione posizione finanziaria netta</b>	<b>(519)</b>

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

I costi sostenuti dal Gruppo, completamente spesi in conto economico, passano da Euro 51 milioni dei primi tre mesi del 2004 (3,2% sulle vendite dell'aggregato industriale) ad Euro 54 milioni del primo trimestre 2005 (3,1% sulle vendite dell'aggregato industriale).

### **Dipendenti**

Al 31 marzo 2005 sono pari a 38.011 unità (di cui 4.104 unità relative a lavoratori temporanei) contro 37.154 unità del 31 dicembre 2004 con un incremento complessivo di 857 unità legato al maggior utilizzo di lavoratori con contratto a termine (591 unità), all'apertura del nuovo sito produttivo Steelcord in Romania ed alla riorganizzazione della distribuzione in Brasile.

**PROSPETTI CONTABILI**

**E**

**COMMENTI**

( in migliaia di Euro)

<b>Dati economici</b>	<b>31/03/2005 IAS/IFRS (*)</b>	<b>31/03/2004 IAS/IFRS</b>	<b>31/12/2004 IAS/IFRS Ante 32-39</b>	<b>31/03/2004 P.Italiani(**)</b>	<b>31/12/2004 P.Italiani(**)</b>
Vendite	14.398	17.469	61.969	91.735	330.017
Variazione lavori in corso su ordinazione	-	-	158	-	158
Altri ricavi	873	711	3.443	505	2.800
<b>Valore della Produzione</b>	<b>15.271</b>	<b>18.180</b>	<b>65.570</b>	<b>92.240</b>	<b>332.975</b>
Costo del venduto	(15.769)	(17.237)	(67.687)	(89.584)	(325.016)
Costo del personale	(594)	(1.123)	(4.385)	(1.557)	(6.285)
<b>Margine operativo lordo</b>	<b>(1.092)</b>	<b>(180)</b>	<b>(6.502)</b>	<b>1.099</b>	<b>1.674</b>
Ammortamenti	(78)	(389)	(1.571)	(957)	(3.898)
<b>Risultato operativo</b>	<b>(1.170)</b>	<b>(569)</b>	<b>(8.073)</b>	<b>142</b>	<b>(2.224)</b>
Risultato da partecipazioni	14.448	8.644	68.876	(127)	59.222
<b>Risultato operativo (incluso risultato da partecipazioni)</b>	<b>13.278</b>	<b>8.075</b>	<b>60.803</b>	<b>15</b>	<b>56.998</b>
Oneri/Proventi finanziari	(5.847)	(4.237)	(19.635)	(4.359)	(19.942)
<b>Risultato prima delle operazioni straordinarie e delle imposte</b>	<b>7.431</b>	<b>3.838</b>	<b>41.168</b>	<b>(4.344)</b>	<b>37.056</b>
Oneri/Proventi straordinari (a)	-	-	-	(156)	(5.853)
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>7.431</b>	<b>3.838</b>	<b>41.168</b>	<b>(4.500)</b>	<b>31.203</b>
Oneri fiscali			(860)	(611)	(1.051)
<b>Risultato netto</b>			<b>40.308</b>	<b>(5.111)</b>	<b>30.152</b>
Di pertinenza della Società			40.308	(5.062)	30.152
Di pertinenza di Terzi			-	(49)	-

(\*) Il risultato di periodo al 31 marzo 2005 sono al lordo dell'effetto fiscale di competenza del primo trimestre.

(\*\*) I bilanci consolidati redatti secondo i Principi Italiani includono Cam Petroli Srl valutata con il metodo proporzionale. Ai fini della redazione dei bilanci IAS/IFRS il Gruppo ha deciso di consolidare con il metodo del patrimonio netto le società controllate congiuntamente ( nel caso Cam Petroli Srl)

(a) secondo gli IAS/IFRS le componenti di natura straordinaria non sono più evidenziate separatamente nel conto economico, ma vengono classificate nelle componenti ordinarie

<i>( in migliaia di Euro)</i>					
<b>Posizione finanziaria netta</b>	<b>31/03/2005</b>	<b>31/03/2004</b>	<b>31/12/2004</b>	<b>31/03/2004</b>	<b>31/12/2004</b>
	<b>IAS/IFRS</b>	<b>IAS/IFRS</b>	<b>IAS/IFRS</b>	<b>P.Italiani</b>	<b>P.Italiani</b>
			<i>Ante 32-39</i>		
Debiti finanziari a breve termine	217.875	269.299	207.886	277.236	210.793
Disponibilità liquide	(2.614)	(7.129)	(2.750)	(7.879)	(3.655)
Crediti finanziari a breve termine	(4.489)	(2.860)	(4.751)	(1.524)	(3.527)
Altri titoli	-	(6.063)	-	(39.309)	(33.532)
<b>Posizione finanziaria netta a breve termine</b>	<b>210.772</b>	<b>253.247</b>	<b>200.385</b>	<b>228.524</b>	<b>170.079</b>
Debiti finanziari a medio/lungo termine	308.333	150.206	301.327	152.706	301.327
Crediti finanziari a medio/lungo termine	-	(300)	(500)	(300)	(500)
<b>Posizione finanziaria netta a medio/lungo termine</b>	<b>308.333</b>	<b>149.906</b>	<b>300.827</b>	<b>152.406</b>	<b>300.827</b>
<b>Posizione finanziaria netta totale</b>	<b>519.105</b>	<b>403.153</b>	<b>501.212</b>	<b>380.930</b>	<b>470.906</b>

## COMMENTO AI PROSPETTI CONTABILI

### Premessa

*I commenti ai prospetti contabili nella prima relazione trimestrale 2005 sono effettuati sui valori redatti secondo i principi IAS/IFRS, introdotti dal Gruppo Cam a partire dal primo trimestre 2005.*

*I commenti alle variazioni e riconciliazioni dei saldi IAS/IFRS, rispetto ai principi Contabili Italiani, sono riportati nella sezione iniziale della presente relazione al punto “ Transizione IAS/IFRS*

### Dati economici

#### Vendite

Le vendite al 31 marzo 2005 ammontano a Euro 14,40 milioni in flessione rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente ( Euro 17,47 milioni); la variazione delle vendite è già stata in precedenza commentata.

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

	31/03/2005	31/03/2004
Cam Tecnologie S.p.A.	-	12,72
Cam Gas S.r.l.	13,56	4,45
Cam Marine S.r.l.	0,65	-
Altre e rettifiche intragruppo	0,19	0,3
<b>Totale</b>	<b>14,40</b>	<b>17,47</b>

#### Costo del lavoro

Il costo del lavoro al 31 marzo 2005 ammonta a Euro 0,59 milioni in flessione rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente (Euro 1,12 milioni).

#### Ammortamenti

Al 31 marzo 2005 il saldo è pari a Euro 0,08 milioni.

Nel primo trimestre 2004 gli ammortamenti erano pari a Euro 0,39 milioni.

### **Risultato da partecipazioni**

Al 31 marzo 2005 il valore, pari a Euro 14,45 milioni, beneficia dei positivi risultati di Pirelli & C. e di Cam Petroli Srl, recepiti nel consolidato tramite la valutazione a patrimonio netto, parzialmente compensati da quelli conseguiti da Pirelli & C. Ambiente Holding SpA.

Il saldo al 31 marzo 2004, positivo per Euro 8,64 milioni, includeva oltre ai risultati pro quota di Pirelli & C. e di Cam Petroli Srl, i proventi da trading realizzati dalla Capogruppo su warrant Pirelli.

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

Presentano un saldo negativo per Euro 5,85 milioni, in aumento rispetto al 31 marzo 2004 (pari a Euro 4,24 milioni).

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

### **Posizione finanziaria netta**

In seguito all'adozione dei nuovi principi contabili IAS/IFRS la posizione finanziaria netta non beneficia della quota di azioni Pirelli & C. detenute a scopo di trading dalla Capogruppo, il cui valore civilistico al 31 marzo 2005 ammonta a Euro 22,10 milioni.

L'indebitamento netto consolidato passa da Euro 501,21 milioni al 31 dicembre 2004 a Euro 519,10 milioni al 31 marzo 2005.

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