



**Resoconto intermedio di gestione
al 31 Marzo 2014**

PIRELLI & C. Società per Azioni

Sede in Milano

Viale Piero e Alberto Pirelli n. 25

Capitale Sociale euro 1.345.380.534,66

Registro delle Imprese di Milano n. 00860340157

Repertorio Economico Amministrativo n. 1055

PIRELLI & C. S.p.A. - MILANO

Resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2014

SOMMARIO

Scenario macroeconomico e di mercato	pag. 5
Eventi di rilievo avvenuti nel primo trimestre 2014	pag. 11
Andamento e risultati del Gruppo nel primo trimestre 2014	pag. 14
Andamento operativo:	
• Totale attività Tyre	pag. 27
• Business Consumer	pag. 31
• Business Industrial	pag. 34
• Attività operative cessate – Business Steelcord	pag. 37
Prevedibili evoluzione del 2014	pag. 38
Dati di sintesi delle altre attività	pag. 39
Dati di sintesi della Capogruppo	pag. 40
Eventi di rilievo avvenuti dopo la fine del trimestre	pag. 41
Indicatori alternativi di performance	pag. 43
Altre informazioni	pag. 44
Prospetti contabili	pag. 46
Dichiarazione ai sensi dell'art. 154-bis comma 2 del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998 n. 58	pag. 58

Consiglio di Amministrazione ¹

Presidente e Amministratore Delegato	Marco Tronchetti Provera
Vice Presidente	Alberto Pirelli
Amministratore	Carlo Acutis
Amministratore Indipendente	Anna Maria Artoni
Amministratore	Gilberto Benetton
Amministratore Indipendente	Alberto Bombassei
Amministratore Indipendente	Franco Bruni
Amministratore Indipendente	Luigi Campiglio
Amministratore	Paolo Fiorentino
Amministratore Indipendente	Jean Paul Fitoussi
Amministratore Indipendente	Pietro Guindani
Amministratore Indipendente	Elisabetta Magistretti
Amministratore	Massimo Moratti
Amministratore	Gaetano Micciché
Amministratore	Renato Pagliaro
Amministratore Indipendente	Luigi Roth
Amministratore	Luca Rovati
Lead Independent Director	Carlo Secchi
Amministratore Indipendente	Manuela Soffientini
Amministratore	Claudio Sposito

Segretario del Consiglio	Anna Chiara Svelto
--------------------------	--------------------

Collegio Sindacale ²

Presidente	Francesco Fallacara
Sindaci effettivi	Antonella Carù
	Enrico Laghi
Sindaci supplenti	Umile Sebastiano Iacovino
	Andrea Lorenzatti

Comitato per il Controllo Interno, per i Rischi e per la *Corporate Governance*

Presidente del Comitato – Lead Independent Director	Carlo Secchi
Amministratore Indipendente	Franco Bruni
Amministratore Indipendente	Elisabetta Magistretti
Amministratore Indipendente	Luigi Roth

Comitato per la Remunerazione

Presidente del Comitato – Amministratore Indipendente	Luigi Roth
Amministratore Indipendente	Anna Maria Artoni
Amministratore Indipendente	Luigi Campiglio
Amministratore Indipendente	Pietro Guindani

Comitato per le Nomine e per le Successioni

Presidente del Comitato
 Amministratore Indipendente
 Amministratore Indipendente

Marco Tronchetti Provera
 Luigi Campiglio
 Luigi Roth

Comitato Strategie

Presidente del Comitato
 Amministratore Indipendente
 Amministratore Indipendente
 Amministratore
 Amministratore
 Amministratore
 Lead Independent Director
 Amministratore Indipendente
 Amministratore

Marco Tronchetti Provera
 Alberto Bombassei
 Franco Bruni
 Paolo Fiorentino
 Gaetano Micciché
 Renato Pagliaro
 Carlo Secchi
 Manuela Soffientini
 Claudio Sposito

Società di Revisione³

Reconta Ernst & Young S.p.A.

Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari⁴

Francesco Tanzi

Direttore Generale Operations

Gregorio Borgo

L'Avv. Prof. Giuseppe Niccolini è stato nominato Rappresentante comune degli azionisti di risparmio per il triennio 2012/2014 dall'assemblea di categoria tenutasi in data 31 gennaio 2012.

- 1 Nomina: 21 aprile 2011. Scadenza: Assemblea degli azionisti convocata per l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2013.
 Manuela Soffientini, cooptata in data 1 marzo 2012, è stata confermata nella carica dall'Assemblea degli azionisti in data 10 maggio 2012. Jean Paul Fitoussi e Luca Rovati sono stati nominati dall'Assemblea degli azionisti in data 10 maggio 2012. Paolo Fiorentino e Claudio Sposito sono stati cooptati in data 21 ottobre 2013. Gaetano Micciché è stato cooptato in data 5 novembre 2013.
- 2 Nomina: 10 maggio 2012. Scadenza: Assemblea degli azionisti convocata per l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2014.
- 3 Incarico conferito dall'Assemblea degli azionisti del 29 aprile 2008 per il novennio 2008/2016.
- 4 Nomina: Consiglio di Amministrazione 21 aprile 2011. Scadenza: unitamente al Consiglio di Amministrazione attualmente in carica.

SCENARIO MACROECONOMICO E DI MERCATO

L'economia internazionale

L'andamento dell'attività economica mondiale nel primo trimestre del 2014 segna una ripresa moderata caratterizzata dal recupero dell'Europa e dal rallentamento della crescita dei paesi emergenti. Tale ripresa è però ancora fragile anche per effetto dei recenti rischi geopolitici, come la crisi tra l'Ucraina e la Russia.

In **Europa** i trend dei principali indicatori macroeconomici confermano una crescita moderata dell'economia ma le principali incertezze riguardano l'andamento dei prezzi al consumo e l'accesso al credito.

Negli **Stati Uniti** le avverse condizioni meteorologiche hanno portato a un rallentamento della crescita del primo trimestre, 0,1% rispetto al 2,6% del trimestre precedente. Tale rallentamento è giudicato transitorio: il mercato del lavoro sta già dando segnali di recupero mentre la politica monetaria della Federal Reserve rimane espansiva, seppur nella direzione della normalizzazione.

Rallenta la crescita in **America Latina**. In Brasile gli indicatori economici evidenziano una tenuta dell'attività industriale nei primi mesi del 2014 nonostante la debolezza della domanda interna su cui hanno pesato il significativo deprezzamento del Real - avvenuto nel 2013 - le conseguenti pressioni inflazionistiche e l'innalzamento dei tassi di interesse. La domanda interna e la fiducia dei consumatori in Argentina rimangono deboli, mentre la situazione del Venezuela è caratterizzata da elevata inflazione (> 50%) e dalla ridotta disponibilità di beni di consumo.

La crescita nella regione **Asia-Pacifico** è rallentata leggermente rispetto al quarto trimestre 2013: è il caso della Cina che nel primo trimestre 2014 ha registrato una crescita del PIL del 7,4% rispetto al 7,7% del trimestre precedente.

Sul fronte dell'inflazione, la dinamica dei prezzi rimane più debole delle attese nei paesi avanzati mentre le pressioni inflazionistiche restano accentuate in diversi paesi emergenti. I prezzi delle commodities sono risultati mediamente in lieve ribasso.

Per quanto riguarda i tassi di cambio, nel primo trimestre 2014 l'euro si è attestato a quota 1,37 rispetto al dollaro USA, con un leggero rafforzamento rispetto al quarto trimestre del 2013 ed un apprezzamento più consistente rispetto alla media dell'1,32 registrato nel primo trimestre del 2013.

In Asia, il renminbi cinese si è indebolito rispetto al dollaro nel primo trimestre 2014 passando da una media di 6,05 renminbi per dollaro nel mese di gennaio a 6,17 a marzo. Il tasso di cambio medio del primo trimestre del 2014 (6,10) rimane comunque apprezzato rispetto alla media del primo trimestre 2013 (6,23). La valuta giapponese si è indebolita leggermente nel primo trimestre 2014 attestandosi a una media di 102,8 yen per dollaro USA rispetto al 100,5 del quarto trimestre 2013. Rispetto al primo trimestre 2013, invece, lo yen si è deprezzato del 10% rispetto al dollaro, quale riflesso della politica monetaria espansiva intrapresa all'inizio del 2013 e orientata a combattere la deflazione.

Nel primo trimestre 2014 le valute dell'America Latina si sono deprezzate nei confronti del dollaro USA e dell'euro. In Brasile, il Real con una media di 2,36 per dollaro USA nel primo trimestre del 2014, ha registrato una svalutazione del 3,5% rispetto al trimestre precedente e del 15,5% rispetto ai primi tre mesi del 2013. In Argentina nel mese di gennaio 2014, la banca centrale ha pilotato una svalutazione del peso di circa il 15%. Il peso si è attestato a una media di 7,61 nel primo trimestre 2014, un calo nella valuta del 20% rispetto al trimestre precedente e del 34% rispetto ai primi tre mesi del 2013.

In Venezuela, il tasso di cambio ufficiale del dollaro USA verso il bolivar è fisso a 6,3 dal febbraio 2013 ma il governo ha sviluppato un sistema di tassi di cambio paralleli negli ultimi mesi che fissa cambi più svalutati, tramite aste periodiche, per gli acquisti di beni e servizi che il governo giudica “non-essenziali”. L’asta del SICAD I di fine marzo 2014 ha fissato un tasso di cambio di 10,7 bolivar per dollaro, mentre il tasso di cambio fissato dal SICAD II, è stato 50 bolivar per dollaro nella seconda metà di marzo 2014.

Mercato automobilistico

Prosegue nel primo trimestre del 2014 la ripresa del mercato automobilistico in Europa. Nei primi mesi del 2014 le immatricolazioni hanno registrato una crescita di circa l’8%, trainata da Regno Unito e Spagna (crescita superiore al 10%); più contenuta la crescita registrata in Germania e Italia (circa +6%) e Francia (+3%).

Sull’andamento del mercato auto in Nafta (+1% le immatricolazioni nel primo trimestre del 2014) hanno pesato le difficili condizioni climatiche.

In Cina sia la produzione sia le immatricolazioni di auto sono aumentate di circa il 10% nel primo trimestre 2014 rispetto allo stesso periodo dell’anno precedente, in rallentamento rispetto alla crescita registrata complessivamente nel 2013. In forte crescita le vendite auto in Giappone: +20% rispetto al primo trimestre 2013, grazie all’anticipo degli acquisti prima dell’aumento delle tasse sui consumi introdotto il 1 aprile 2014.

L'andamento delle immatricolazioni in America Latina è stato debole nel primo trimestre. In Brasile, le vendite di autovetture hanno risentito dell'aumento dell'imposta sui prodotti industriali (IPI), dei maggiori costi di finanziamenti e dell'aumento dei prezzi in seguito all'applicazione di nuovi standard di sicurezza. In Argentina, il calo delle vendite auto del 28% ai concessionari nel primo trimestre riflette l'introduzione dall'inizio dell'anno di una nuova tassa su veicoli più costosi (oltre ARS 170.000) aggravata dal deprezzamento del peso che incide sui prezzi dei veicoli importati. In Venezuela, le vendite di auto sono crollate nel primo trimestre anche a causa di una mancanza di offerta. Diversi produttori hanno infatti ridotto o sospeso la produzione per le difficoltà di importare componenti.

Per quanto riguarda i veicoli commerciali, la ripresa nelle vendite avviatasi in Europa nella seconda metà del 2013 è proseguita anche nel 2014. Le vendite di veicoli commerciali oltre 3 tonnellate nell'Unione Europea nei primi tre mesi sono aumentate del 7%, spinte in particolare da mercati come la Spagna, l'Italia e la Germania.

Come per le auto, le vendite di veicoli industriali nella regione Nafta hanno risentito delle condizioni climatiche avverse nel primo trimestre. In Brasile, il segmento dei veicoli commerciali pesanti è calato del 7-8% nei primi tre mesi del 2014, mentre l'Argentina, con una flessione del 20%, ha registrato un calo più marcato.

Mercati degli pneumatici

I dati relativi alle vendite degli pneumatici per i primi mesi del 2014 confermano la ripresa dell'attività nei paesi avanzati e una buona tenuta anche nei paesi emergenti.

Il mercato europeo degli pneumatici ha mostrato un trend positivo dal terzo trimestre del 2013, sostenuto dal progressivo miglioramento della fiducia dei consumatori. Nel segmento Consumer, tale trend si è tradotto in un rafforzamento delle vendite nei primi mesi del 2014: +5% la crescita del Primo Equipaggiamento, +9% per il canale ricambio. Anche nel segmento Industrial, le vendite per il primo equipaggiamento e per il canale ricambio sono in aumento rispetto allo stesso periodo del 2013, rispettivamente + 7% e +14%.

Per quanto riguarda il segmento Consumer nella regione Nafta, sia il canale primo equipaggiamento sia il canale ricambio sono in crescita nel primo trimestre 2014 rispetto allo stesso periodo di un anno fa: +4% il Primo equipaggiamento, +3% il canale ricambio.

Più accentuata la crescita del segmento Industrial dove il primo equipaggiamento registra un aumento del 10%, +5% il canale ricambio.

In America Latina, nel segmento Consumer, il canale di primo equipaggiamento è rimasto debole nei primi tre mesi del 2014 (-10%), in linea con il rallentamento nella produzione di auto. Il canale ricambi del segmento Consumer, invece, ha mantenuto un ritmo di crescita simile al trimestre precedente (+4%).

In Asia, il mercato cinese è partito bene a inizio anno, con un andamento positivo nelle vendite per il primo equipaggiamento sia nel segmento Consumer che in quello Industrial, in linea con l'andamento molto positivo per la produzione e vendite auto e veicoli industriali (+10% Primo equipaggiamento Consumer e +13% Primo equipaggiamento Industrial).

In Giappone, le vendite per il primo equipaggiamento nel segmento Consumer sono state in ripresa nel primo trimestre 2014 dopo un calo nel 2013, mentre si è registrato un tasso significativo di crescita delle vendite nel canale ricambi (+20%). Anche il segmento Industrial registra tassi di crescita nelle vendite robusti nel primo trimestre, particolarmente nel canale ricambi (+48%).

Materie Prime

Nel primo trimestre del 2014, il prezzo del petrolio è rimasto sostanzialmente stabile rispetto al quarto trimestre 2013 e pari a 108 dollari al barile, ma in flessione del 3,9% rispetto al primo trimestre del 2013.

Prosegue il trend decrescente per il prezzo della gomma naturale: -14% rispetto all'ultimo trimestre del 2013; - 33% rispetto al prezzo medio del primo trimestre dell'anno scorso. Nonostante la ripresa economica a livello globale, gli squilibri della domanda e dell'offerta e l'alto livello delle scorte hanno favorito tali livelli di prezzi.

I prezzi del butadiene, la materia principale per la produzione della gomma sintetica, sono in graduale ripresa negli ultimi due trimestri, in linea con il miglioramento dell'attività economica in Europa e in particolare nel mercato auto. Nei primi tre mesi del 2014, il prezzo si è attestato su una media di 960 euro a tonnellata, in aumento del 9,7% rispetto al trimestre precedente.

EVENTI DI RILIEVO AVVENUTI NEL PRIMO TRIMESTRE 2014

In data **16 gennaio 2014**, dando seguito alla decisione del World Motor Sport Council che ha confermato Pirelli come fornitore unico di pneumatici per il Campionato Mondiale FIA di Formula Uno, Pirelli ha annunciato di aver rinnovato con FIA il relativo contratto. La durata dell'accordo è di tre anni, a partire dalla stagione 2014. Pirelli continuerà a determinare le specifiche degli pneumatici e a gestire tutti gli aspetti del loro sviluppo, in stretta collaborazione con FIA e con le squadre, ed entro i parametri stabiliti dal Regolamento Sportivo e Tecnico Formula Uno FIA.

In data **28 febbraio 2014** Pirelli & C. S.p.A. e Bekaert hanno annunciato la sottoscrizione di un accordo per la cessione del 100% delle attività steelcord di Pirelli a Bekaert per un valore complessivo (*enterprise value*) di circa 255 milioni di euro. La vendita dello steelcord consente a Pirelli di uscire da un'attività che non presenta adeguate dimensioni competitive e di focalizzarsi sul segmento degli pneumatici Premium a più alta marginalità. Nell'ambito dell'intesa è stato definito anche un accordo di fornitura a lungo termine e di sviluppo congiunto di prodotti al fine di potenziare le attività di R&D e garantire che il passaggio alla nuova struttura sia in linea con i rispettivi piani di crescita e sviluppo. Il closing dell'operazione, soggetto alle approvazioni regolamentari, è atteso nel secondo semestre dell'anno e interessa tutte e cinque le fabbriche steelcord di Pirelli situate in Italia, Turchia, Romania, Cina e Brasile.

In data **28 febbraio 2014** Pirelli & C. S.p.A. ha annunciato di aver chiuso con effetto 31 dicembre 2013 il piano di incentivazione *cash* del management di medio lungo periodo - *Long Term Incentive* (LTI) - adottato nel 2012 a sostegno degli obiettivi del triennio 2012-2014 senza alcuna erogazione, neppure pro-quota, dell'incentivo triennale. La società ha reso noto di aver adottato un nuovo piano - sempre destinato a tutto il *management* (circa 330 partecipanti) - correlato agli obiettivi del periodo 2014/2016 contenuti nel piano industriale presentato il 6 novembre 2013. Il piano triennale LTI, in linea con i meccanismi di retribuzione variabile adottati a livello internazionale, è basato anche sull'andamento del titolo Pirelli (cosidetto TSR) e permette di allineare gli interessi del *management* stesso con quelli degli azionisti. Anche il piano 2014/2016, come in passato, è totalmente autofinanziato, in quanto i relativi oneri sono inclusi nei dati economici di piano industriale.

In relazione alla composizione dell'azionariato Pirelli, in data **17 marzo 2014** Unicredit, Intesa Sanpaolo, Clessidra e Nuove Partecipazioni hanno raggiunto un accordo di massima con Rosneft per la realizzazione di un'operazione che prevede l'uscita da parte di Unicredit, Intesa Sanpaolo e Clessidra dalla partnership esistente in Lauro61/Camfin e il contestuale parziale reinvestimento da parte di Unicredit e Intesa Sanpaolo in una nuova partnership, anche tramite costituzione di un apposito veicolo, in cui Rosneft avrà il 50% e il restante 50% sarà detenuto da una 'newco' composta da Nuove Partecipazioni all'80% e, con una quota del 10% ciascuna, da Unicredit e Intesa Sanpaolo. Questa nuova partnership deterrà la partecipazione Pirelli oggi posseduta da Lauro61/Camfin.

Il disinvestimento di Unicredit, Intesa Sanpaolo e Clessidra avverrebbe valorizzando a 12 euro per azione la partecipazione Pirelli. L'operazione sarà soggetta all'approvazione dei competenti organi societari dei diversi soggetti interessati e all'eventuale autorizzazione delle competenti autorità.

Obiettivo dell'accordo è sviluppare le attività e il business di Pirelli, anche rafforzando la rete commerciale in Russia grazie alla capillare presenza sul territorio di Rosneft. Già dalla fine del 2012 Rosneft, la più importante società quotata nel settore *oil and gas* al mondo, ha definito con Pirelli una serie di intese commerciali e nel settore della ricerca e sviluppo, in particolare nei materiali per la produzione di pneumatici e nella gomma sintetica.

E' previsto che la governance di Pirelli rimanga invariata e incentrata sul ruolo fondamentale di guida del Board, in linea con le *best practice* internazionali. E' previsto che tutte le materie strategiche, la definizione del business plan e il budget di Pirelli siano sottoposte al board dal Presidente e Ceo e siano approvate a maggioranza, come avviene già oggi. Il Presidente e Ceo, indicato da Nuove Partecipazioni, avrà pieni poteri relativamente alla gestione ordinaria della società.

Le decisioni relative a operazioni straordinarie di Pirelli (aumenti di capitale, fusioni e/o scissioni) saranno oggetto di consultazione tra i soci della nuova partnership e dovranno essere approvati da questi ultimi.

ANDAMENTO E RISULTATI DEL GRUPPO NEL PRIMO TRIMESTRE

2014

Nel presente documento, in aggiunta alle grandezze finanziarie previste dagli International Financial Reporting Standards (IFRS), vengono utilizzati degli indicatori alternativi di performance, derivati dagli IFRS, allo scopo di consentire una migliore valutazione dell'andamento della gestione di gruppo. Tali indicatori sono: Margine Operativo Lordo, Attività fisse, Fondi, Capitale Circolante operativo, Capitale Circolante netto, Posizione finanziaria netta. Si rimanda al paragrafo "Indicatori alternativi di performance" per una più analitica descrizione di tali indicatori.

Per effetto della sottoscrizione dell'accordo di cessione del 100% delle attività steelcord siglato da Pirelli e Bekaert in data 28 febbraio 2014, il business steelcord si qualifica come "*discontinued operation*"; il risultato del trimestre della *discontinued operation* è stato riclassificato nel conto economico in un'unica voce "risultato delle attività operative cessate". I dati economici comparativi al 31 marzo 2013 sono stati oggetto di *restatement*, se non diversamente indicato; nello specifico, le attività steelcord facevano parte del business Industrial, i cui risultati sono stati oggetto del *restatement*.

* * *

I risultati del Gruppo nel primo trimestre 2014, pur risentendo dell'elevata volatilità dei cambi (-10,7% l'impatto sui ricavi), si caratterizzano per:

- il rafforzamento del posizionamento sul Premium con una crescita dei volumi del 22,2%, principalmente in Europa ed in Asia Pacific;
- il progressivo miglioramento della componente price/mix (+4,6%, in linea con il target di +4%/+5% previsto per l'anno 2014) grazie all'incremento del peso del Premium ed agli aumenti di prezzo nei paesi emergenti;
- il conseguimento di efficienze interne per 27,6 milioni di euro (30% dell'obiettivo annuale di 90 milioni di euro) quali primi risultati del piano di efficienze quadriennale (2014-2017) di 350 milioni di euro annunciato nel novembre 2013;
- il miglioramento della profittabilità con una crescita dell'Ebit del 12,6% ed una redditività (ebit margin) al 14% prima degli oneri di ristrutturazione, +2 punti percentuali rispetto al primo trimestre del 2013;
- l'andamento del business in Europa con una crescita dei ricavi del 10,2% ed un significativo miglioramento della profittabilità (ebit margin "low-teens", double digit nel 1Q 2013), pari nel 1Q 2014 al 36% della profittabilità di Gruppo;
- il turnaround del business in Russia con una redditività positiva "high single digit".

Le attività in funzionamento presentano **ricavi** al 31 marzo 2014 pari a 1.473,2 milioni di euro, con una crescita organica (al netto dell'impatto cambi) dell'8,0% grazie all'apporto positivo della variante volumi (+3,8%), al citato miglioramento della componente prezzo/mix delle attività Tyre (+4,6%) e alla riduzione dello 0,4% derivante dal minor fatturato dei business minori. Includendo l'impatto cambi, negativo del 10,7%, e relativo al deprezzamento delle valute sudamericane, dello yen giapponese, della lira egiziana, della lira turca e del rublo russo, l'andamento dei ricavi è stato negativo del 2,7%.

Nonostante la volatilità dei cambi, il **risultato operativo consolidato delle attività in funzionamento**, pari a 201,0 milioni di euro (178,5 milioni di euro nel primo trimestre 2013), ha registrato una crescita del 12,6%, per effetto del miglioramento delle variabili operative (volumi e prezzo/mix) e delle efficienze di costo. La redditività (ebit margin) è pari al 14% ante costi di ristrutturazione, in miglioramento di 2 punti percentuali rispetto al primo trimestre del 2013.

Il **risultato netto delle attività in funzionamento** del trimestre è pari a 90,4 milioni di euro, in crescita del 26,1% rispetto ai 71,7 milioni di euro del 2013. Il risultato include un impatto negativo di 13,6 milioni di euro per il consolidamento con il metodo del patrimonio netto dei risultati della collegata Prelios S.p.A. del quarto trimestre 2013, ufficializzati in aprile 2014.

La **posizione finanziaria netta** è passiva per 1.965,6 milioni di euro (di cui 50,9 milioni di euro associata alle attività destinate alla vendita) rispetto ai 1.322,4 milioni di euro a fine 2013, con un incremento che riflette essenzialmente la consueta stagionalità della variazione del capitale circolante netto e l'impatto della svalutazione dei cambi negativa per circa 50 milioni di euro.

Per quanto riguarda le **attività Tyre**, che rappresentano il 99,7% delle vendite, i ricavi sono stati pari a 1.469,5 milioni di euro, con una riduzione del 2,4% rispetto al primo trimestre 2013, influenzata dall'andamento dei cambi, che hanno pesato negativamente per il -10,8%, mentre i volumi sono complessivamente cresciuti del 3,8%, e la componente prezzo/mix è risultata positiva del 4,6%.

L'andamento dei volumi sul segmento Consumer (+5,9%) beneficia della ripresa dell'attività in Europa e della continua crescita del Premium (+22,2%) mentre l'andamento dei volumi Industrial (-2,2%) sconta il rallentamento della crescita nel Middle East/Africa/India (MEAI), la progressiva uscita dal business convenzionale in Sudamerica e la non favorevole base di confronto (+12,6% la crescita dei volumi Industrial nel primo trimestre 2013).

In relazione al segmento Premium i ricavi sono stati pari a 639,9 milioni di euro, in crescita complessivamente del 12,9% (+16,4% al netto dell'impatto cambi) rispetto all'anno precedente e con un peso sul fatturato Consumer pari al 56,7% (50,8% del primo trimestre 2013). Tale segmento di business ha registrato rispetto al primo trimestre 2013 una crescita sostenuta sia nei paesi emergenti (+14,7%), sia nei mercati maturi (+12,4%), anche grazie alla ripresa nell'area Europa.

Il segmento Consumer ha registrato nel primo trimestre 2014 ricavi pari a 1.128,7 milioni di euro in crescita del 10,3% al netto dell'effetto cambi (+1,1% includendo l'impatto cambi negativo per 9,2%) grazie al citato andamento dei volumi (+5,9%) ed al miglioramento del price/mix (+4,4%). Il risultato operativo è stato pari a 158,8 milioni di euro in crescita del 16,8% e con un ebit margin pari al 14,1% in miglioramento di circa 2 punti percentuali rispetto al primo trimestre 2013.

Il business Industrial ha registrato vendite pari a 340,8 milioni di euro in crescita su base organica del 3,2% grazie al significativo miglioramento del price/mix (+5,4%) che ha compensato la citata flessione dei volumi (-2,2%).

Elevato l'impatto cambi (-15,4%) in considerazione dell'esposizione del business al sud America ed al MEAI (80% del fatturato Industrial).

Nonostante l'impatto cambi, il business Industrial chiude il primo trimestre con un risultato operativo pari a 46,1 milioni di euro, lievemente inferiore rispetto allo stesso periodo del 2013 (48,3 milioni di euro), ed un ebit margin pari al 13,5% (12,4% nel 1Q 2013).

Con riferimento alle aree geografiche, l'Europa (36% dei ricavi e 35% dell'Ebit tyre) rappresenta una delle principali aree di crescita con un incremento dei ricavi del 10,2% ed un miglioramento della redditività (ebit margin "low teens" da double digit) grazie al contributo del Premium e delle efficienze.

Il Nafta (12% dei ricavi tyre) registra nel trimestre una crescita organica del 2,4% (-1,8% includendo l'impatto cambi) principalmente sul Premium ed una redditività "mid-teens", in miglioramento di oltre 1 punto percentuale.

L'Apac (8% del fatturato tyre) si conferma l'area di maggiore crescita: + 15% l'incremento dei ricavi in termini organici (9,4% includendo l'impatto cambi) trainata dalle vendite sull'alto di gamma (+18% la crescita dei ricavi Premium) ed un ebit margin "high teens", in miglioramento rispetto al primo trimestre 2013.

In linea con le attese la performance del business in Russia (4% del fatturato): +5,4% la crescita dei ricavi nel primo trimestre (-11,2% dopo l'impatto cambi) e profittabilità "high single digit" ed in crescita rispetto al primo trimestre 2013 (ebit margin "low single digit"), grazie al miglioramento del mix ed al programma di efficienze.

L'andamento del business in MEAI (8% del fatturato tyre) risente del deprezzamento delle valute locali (+4,6% la crescita yoy prima di un impatto cambi negativo pari all'11,5%) parzialmente compensato dall'aumento dei prezzi e dal miglioramento del mix. In miglioramento la redditività rispetto al primo trimestre del 2013, con un ebit margin superiore al 20%.

Sud America (32% dei ricavi tyre): crescita organica pari al +9% sostenuta dal buon andamento dei volumi Car - sul Premium ed in particolar modo del canale Replacement (+5%) – e dagli aumenti di prezzo in risposta alla volatilità dei cambi. Particolarmente rilevante l'impatto cambi (-23% sui ricavi) con conseguente impatto sulla crescita dei ricavi (-14%) e sulla redditività: "low teens" l'ebit margin, in flessione di oltre 1 punto percentuale rispetto al primo trimestre 2013.

Il consolidato di Gruppo si può riassumere come segue:

(in milioni di euro)	31/03/2014	31/03/2013 restated (*)	31/03/2013 reported	31/12/2013 restated (*)	31/12/2013 reported
Vendite	1.473,2	1.514,6	1.536,3	6.061,0	6.146,2
Margine operativo lordo ante oneri ristrutturazione	277,3	253,0	255,3	1.095,0	1.105,4
% su vendite	18,8%	16,7%	16,6%	18,1%	18,0%
Risultato operativo ante oneri di ristrutturazione	206,7	181,7	183,0	810,2	816,5
% su vendite	14,0%	12,0%	11,9%	13,4%	13,3%
Oneri di ristrutturazione	(5,7)	(3,2)	(3,2)	(25,5)	(25,5)
Risultato operativo	201,0	178,5	179,8	784,7	791,0
% su vendite	13,6%	11,8%	11,7%	12,9%	12,9%
Risultato da partecipazioni	(13,8)	(6,6)	(6,6)	(78,3)	(78,3)
(Oneri)/proventi finanziari	(43,3)	(58,0)	(58,6)	(192,9)	(195,8)
Risultato ante imposte	143,9	113,9	114,6	513,5	516,9
Oneri fiscali	(53,5)	(42,2)	(42,5)	(209,0)	(210,4)
Tax rate %	37,2%	37,1%	37,1%	40,7%	40,7%
Risultato netto attività in funzionamento	90,4	71,7	72,1	304,5	306,5
Risultato netto attività operative cessate	1,1	0,4		2,0	
Risultato netto totale	91,5	72,1		306,5	
Risultato netto di pertinenza di Pirelli & C. S.p.A.	89,7	72,9	72,9	303,6	303,6
Risultato netto di pertinenza per azione (in euro)	0,184	0,149	0,149	0,622	0,622
Attività fisse in funzionamento	3.862,6	3.892,9	3.892,9	4.043,0	4.043,0
Scorte	965,4	1.129,0	1.129,0	987,3	987,3
Crediti commerciali	1.048,0	1.023,6	1.023,6	666,4	666,4
Debiti commerciali	(882,5)	(1.127,4)	(1.127,4)	(1.244,5)	(1.244,5)
Capitale circolante netto operativo attività in funzionamento	1.130,9	1.025,2	1.025,2	409,2	409,2
% su vendite (*)	19,2%	16,9%	16,7%	6,8%	6,7%
Altri crediti/altri debiti	5,9	34,9	34,9	3,0	3,0
Capitale circolante netto attività in funzionamento	1.136,8	1.060,1	1.060,1	412,2	412,2
% su vendite (*)	19,3%	17,5%	17,3%	6,8%	6,7%
Capitale netto investito attività destinate alla vendita	145,6	-	-	-	-
Capitale netto investito totale	5.145,0	4.953,0	4.953,0	4.455,2	4.455,2
Patrimonio netto	2.500,8	2.449,9	2.449,9	2.436,6	2.436,6
Fondi totali	678,6	822,9	822,9	696,2	696,2
di cui fondi attività destinate alla vendita	10,9	-	-	-	-
Posizione finanziaria netta (attiva)/passiva totale	1.965,6	1.680,2	1.680,2	1.322,4	1.322,4
di cui Posizione finanziaria netta (attiva)/passiva attività destinate alla vendita	50,9	-	-	-	-
Patrimonio netto di pertinenza di Pirelli & C. S.p.A.	2.441,6	2.399,3	2.399,3	2.376,1	2.376,1
Patrimonio netto di pertinenza per azione (in euro)	5,003	4,917	4,917	4,869	4,869
Attività Tyre - vendite	1.469,5	1.505,0	1.526,7	6.030,6	6.115,8
% su vendite totali	99,7%	99,4%	99,4%	99,5%	99,5%
Attività Tyre - risultato operativo	204,9	184,3	185,6	815,7	822,0
% su vendite attività tyre	13,9%	12,2%	12,2%	13,5%	13,4%
Attività Tyre - vendite Consumer	1.128,7	1.116,7	1.116,7	4.393,7	4.478,9
% su vendite attività tyre	76,8%	74,2%	73,1%	72,9%	73,2%
Attività Tyre - vendite Industrial	340,8	388,3	410,0	1.636,9	1.636,9
% su vendite attività tyre	23,2%	25,8%	26,9%	27,1%	26,8%
Attività Tyre - vendite Premium	639,9	566,7	566,7	2.210,0	2.210,0
% su vendite consumer	56,7%	50,8%	50,8%	50,3%	49,3%
Investimenti in immobilizzazioni materiali e immateriali	65,3	79,7	79,7	413,1	413,1
Spese di ricerca e sviluppo	49,8	45,6	45,6	199,2	199,2
% su vendite	3,4%	3,0%	3,0%	3,3%	3,2%
Spese di ricerca e sviluppo Premium	40,6	36,7	36,7	163,3	163,3
% su vendite Premium	6,3%	6,5%	6,5%	7,4%	7,4%
Dipendenti n. (a fine periodo)	38.529	37.846	37.846	37.979	37.979
Siti industriali n.	22	23	23	23	23

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

(*) oggetto del restatement sono stati i soli dati economici

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

(in milioni di euro)

	Attività Tyre		Altre attività		Totale	
	1° trim. 2014	1° trim. 2013 restated	1° trim. 2014	1° trim. 2013	1° trim. 2014	1° trim. 2013 restated
Vendite	1.469,5	1.505,0	3,7	9,6	1.473,2	1.514,6
Margine operativo lordo ante oneri ristrutturazione	280,3	257,8	(3,0)	(4,8)	277,3	253,0
Risultato operativo ante oneri di ristrutturazione	210,3	187,5	(3,6)	(5,8)	206,7	181,7
Oneri di ristrutturazione	(5,4)	(3,2)	(0,3)	-	(5,7)	(3,2)
Risultato operativo	204,9	184,3	(3,9)	(5,8)	201,0	178,5
<i>% su vendite</i>	<i>13,9%</i>	<i>12,2%</i>			<i>13,6%</i>	<i>11,8%</i>
Risultato da partecipazioni					(13,8)	(6,6)
(Oneri)/proventi finanziari					(43,3)	(58,0)
Risultato ante imposte					143,9	113,9
Oneri fiscali					(53,5)	(42,2)
<i>tax rate %</i>					<i>37,2%</i>	<i>37,1%</i>
Risultato netto attività in funzionamento					90,4	71,7
Risultato netto attività operative cessate					1,1	0,4
Risultato netto totale					91,5	72,1

Vendite

Nel primo trimestre 2014 le vendite, pari a 1.473,2 milioni di euro, sono diminuite del 2,7% rispetto all'anno precedente (1.514,6 milioni di euro) e sono per il 99,7% relative alla attività Tyre, core business del Gruppo. Escludendo l'impatto negativo derivante dai cambi (-10,7%), il fatturato e' risultato in crescita dell'8,0%.

Risultato operativo

Il risultato operativo è stato pari a 201,0 milioni di euro, con un rapporto sulle vendite del 13,6% (11,8% nel primo trimestre del 2013), in crescita del 12,6% rispetto al primo trimestre 2013.

Sul miglioramento della profittabilità (+22,5 milioni di euro) rispetto al primo trimestre 2013 hanno inciso:

- il positivo contributo dei volumi (+ 24 milioni di euro);
- il crescente apporto della componente price/mix (+39,3 milioni di euro) grazie al miglioramento del mix (crescita del Premium) ed ai citati aumenti di prezzo nei paesi emergenti;
- efficienze per 27,6 milioni di euro (31% del target annuale), conseguite attraverso progetti di “decomplexity”, ed in particolare di razionalizzazione dell’utilizzo delle materie prime;
- il limitato contributo positivo delle materie prime (7,9 milioni di euro);
- il miglioramento del risultato operativo dei business minori (1,9 milioni di euro);

tali fattori hanno più che compensato:

- l’impatto negativo dei costi di produzione (29,5 milioni di euro la crescita degli input cost);
- la volatilità dei cambi di consolidamento (-19.2 milioni di euro l’impatto sull’ebit);
- l’incremento degli ammortamenti e degli altri costi (27,2 milioni di euro) e dei costi di ristrutturazione (2,3 milioni di euro).

Risultato da partecipazioni

Il risultato da partecipazioni è stato negativo per 13,8 milioni di euro e si riferisce quasi completamente agli effetti derivanti dal consolidamento con il metodo del patrimonio netto dei risultati della collegata Prelios S.p.A. del quarto trimestre 2013, pubblicati in aprile 2014.

Risultato netto

Il **risultato netto delle attività in funzionamento** al 31 marzo 2014 è stato di 90,4 milioni di euro, in crescita del 26,1% rispetto al primo trimestre 2013 che era pari a 71,7 milioni di euro.

Gli oneri fiscali sono stati pari a 53,5 milioni di euro, con un tax rate che nel primo trimestre si è attestato al 37,2%, 34% al netto dell'impatto Prelios.

Il costo medio del debito per il periodo è stato pari a 6,09%. Gli oneri finanziari netti sono passati da 58,0 milioni di euro al 31 marzo 2013 a 43,3 milioni di euro al 31 marzo 2014, con un decremento di 14,7 milioni di euro. Tale riduzione è principalmente riconducibile a perdite su cambi non ricorrenti manifestatesi nel primo trimestre 2013 derivanti dalla svalutazione della moneta venezuelana (8,3 milioni di euro) e a un minore livello di indebitamento in paesi emergenti, in cui Pirelli opera, caratterizzati da alti tassi di interesse.

Il **risultato netto totale** è pari a 91,5 milioni di euro rispetto a 72,1 milioni di euro del primo trimestre 2013; la **quota di risultato netto di pertinenza di Pirelli & C. S.p.A.** al 31 marzo 2014 è positiva per 89,7 milioni di euro (0,184 euro per azione) rispetto a 72,9 milioni di euro del primo trimestre 2013 (pari a 0,149 euro per azione).

Patrimonio netto gruppo

Il patrimonio netto è passato da 2.436,6 milioni di euro del 31 dicembre 2013 a 2.500,8 milioni di euro del 31 marzo 2014.

Il patrimonio netto di pertinenza di Pirelli & C. S.p.A. al 31 marzo 2014 è pari a 2.441,6 milioni di euro (5,003 euro per azione) rispetto a 2.376,1 milioni di euro del 31 dicembre 2013 (4,869 euro per azione).

La variazione, analiticamente rappresentata nella tabella, è essenzialmente collegata al risultato del periodo, all'effetto cambio negativo legato alla conversione in euro dei patrimoni in valuta estera e all'adeguamento positivo a *fair value* delle attività finanziarie.

(in milioni di euro)

	Gruppo	Terzi	Totale
Patrimonio Netto al 31/12/2013	2.376,1	60,5	2.436,6
Differenze da conversione monetaria	(81,7)	(2,7)	(84,4)
Risultato del periodo	89,7	1,8	91,5
Adeguamento a <i>fair value</i> altre attività finanziarie/strumenti derivati	51,4	-	51,4
Utili/(perdite) attuariali benefici dipendenti	(0,5)	-	(0,5)
Effetto inflazione Venezuela	7,1	0,3	7,3
Altre variazioni	(0,4)	(0,7)	(1,1)
Totale variazioni	65,5	(1,3)	64,2
Patrimonio Netto al 31/03/2014	2.441,6	59,2	2.500,8

Flusso di cassa – variazione posizione finanziaria netta

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

(in milioni di euro)

	1° trimestre	
	2014	2013 reported
Risultato operativo ante oneri ristrutturazione	206,7	183,0
Ammortamenti	70,6	72,3
Investimenti materiali e immateriali	(65,3)	(79,7)
Variazione capitale funzionamento/altro	(686,6)	(492,4)
Flusso netto gestione operativa	(474,6)	(316,8)
Proventi/Oneri finanziari ordinari	(43,3)	(58,6)
Oneri fiscali ordinari	(53,5)	(42,5)
Net cash flow ordinario	(571,4)	(417,9)
Investimenti/disinvestimenti finanziari	(3,7)	-
Altri dividendi erogati a terzi	(0,5)	-
Cash Out ristrutturazioni	(12,9)	(7,5)
Flusso netto attività operative cessate	(8,7)	-
Differenze cambio/altro	(46,0)	(49,6)
Net cash flow	(643,2)	(475,0)

Il flusso netto di cassa della gestione operativa è stato complessivamente negativo per 474,6 milioni di euro, essenzialmente per la consueta stagionalità del capitale circolante netto, con una crescita dei crediti commerciali, in particolar modo in Europa e in Russia, che saranno incassati nel secondo trimestre. Nel 2013 l'assorbimento di cassa era risultato pari a 316,8 milioni di euro. Complessivamente sono stati effettuati investimenti per 65,3 milioni di euro, in linea con la stagionalità del capex, principalmente destinati all'incremento della capacità Premium in Europa, Nafta e Cina ed al miglioramento del mix.

Il flusso netto di cassa complessivo è stato negativo per 643,2 milioni di euro (negativo per 475 milioni di euro nel primo trimestre 2013).

Circa 46 milioni di euro sono relativi all'impatto sulla posizione finanziaria netta delle variazioni dei cambi, specialmente in relazione alla posizione in Venezuela.

Posizione finanziaria netta

Al 31 marzo 2014 la posizione finanziaria netta del Gruppo è passiva per 1.965,6 milioni di euro (di cui 50,9 milioni di euro associati alle attività destinate alla vendita), rispetto a 1.322,4 milioni di euro del 31 dicembre 2013, ed è così composta:

(in milioni di euro)	31.03.2014	31.12.2013
Debiti vs. banche e altri finanz. correnti	349,1	316,7
Strumenti derivati correnti	5,1	3,2
Debiti vs. banche e altri finanz. non correnti	2.113,8	2.014,3
Totale debito lordo	2.468,0	2.334,2
Disponibilità liquide	(398,9)	(879,9)
Titoli detenuti per la negoziazione	(23,8)	(48,1)
Crediti finanziari correnti	(13,7)	(17,7)
Strumenti derivati correnti	(5,6)	(6,7)
Crediti finanziari non correnti	(60,4)	(59,4)
Totale crediti finanziari e liquidità	(502,4)	(1.011,8)
Posizione finanziaria netta	1.965,6	1.322,4
<i>di cui attività destinate alla vendita</i>	<i>50,9</i>	<i>42,2</i>

La **struttura del debito finanziario lordo**, che risulta pari a 2.468,0 milioni di euro, è la seguente:

	Bilancio 31/03/2014	Anno di scadenza				
		2014	2015	2016	2017	2018 e oltre
Utilizzo di linee <i>committed</i>	790,0	-	790,0	-	-	-
P.O. 5,125% - 2011/2016	500,0	-	-	500,0	-	-
Finanziamenti BEI	250,0	-	100,0	100,0	20,0	30,0
USD private placement	108,8	-	-	-	10,9	97,9
<i>Schuldschein</i>	155,0	-	-	114,0	31,0	10,0
Altri finanziamenti	664,2	220,1	220,1	113,3	64,3	46,4
Totale debito lordo	2.468,0	220,1	1.110,1	827,3	126,2	184,3
		8,9%	45,0%	33,5%	5,1%	7,5%

Al 31 marzo 2014 il Gruppo ha a disposizione 410 milioni di euro relativi alla parte di linea *committed* da 1,2 miliardi di euro non utilizzata (625 milioni di euro al 31 dicembre 2013), che sommati ai 422,7 milioni di euro di disponibilità liquide o equivalenti fornisce al Gruppo un margine di liquidità pari a 832,7 milioni di euro.

Dipendenti

I dipendenti del Gruppo al 31 marzo 2014 sono 38.529 unità contro 37.979 unità del 31 dicembre 2013 e 37.846 unità del 31 marzo 2013. La crescita è concentrata in Cina.

ANDAMENTO OPERATIVO

TOTALE ATTIVITA' TYRE

Nella tabella sottostante si riportano i risultati consolidati raffrontati con il corrispondente periodo del 2013:

(in milioni di euro)

	31/03/2014	31/03/2013 restated	31/03/2013 reported	31/12/2013 restated	31/12/2013 reported
Vendite	1.469,5	1.505,0	1.526,7	6.030,6	6.115,8
yoY	-2,4%		-1,0%		1,4%
Margine operativo lordo ante oneri ristrutturazione	280,3	257,8	260,1	1.119,9	1.130,3
% su vendite	19,1%	17,1%	17,0%	18,6%	18,5%
Risultato operativo ante oneri di ristrutturazione	210,3	187,5	188,8	839,1	845,4
% su vendite	14,3%	12,5%	12,4%	13,9%	13,8%
Oneri di ristrutturazione	(5,4)	(3,2)	(3,2)	(23,4)	(23,4)
Risultato operativo	204,9	184,3	185,6	815,7	822,0
% su vendite	13,9%	12,2%	12,2%	13,5%	13,4%

Vendite

Le vendite sono state pari a 1.469,5 milioni di euro, rispetto a 1.505,0 milioni di euro del primo trimestre 2013. Escludendo l'effetto cambi (negativo per 10,8%) i ricavi hanno registrato una crescita in termini omogenei dell'8,4%, con un incremento dei volumi del 3,8% particolarmente rilevante sui mercati maturi (+11,7%), mentre i mercati emergenti risultano sostanzialmente allineati (+0,2%) all'anno precedente.

Diverso l'andamento tra il business Consumer e l'Industrial, in considerazione dell'esposizione geografica (84% il peso dei mercati emergenti sul business Industrial rispetto al 42% del Consumer) e delle diverse dinamiche competitive e di mercato.

I ricavi del business Consumer hanno registrato una crescita organica del 10,3% (+1,1% includendo l'impatto cambi) grazie al positivo contributo della componente volumi (+5,9%, +11,6% nei mercati maturi, +2,9% nei mercati emergenti) ed al miglioramento del price/mix (+4,4%) conseguente principalmente al crescente peso del Premium (56,7% dei ricavi consumer nel 1Q rispetto al 50,8% del 1Q 2013).

Nel primo trimestre i volumi Premium sono infatti cresciuti del 22,2%, con una crescita nei mercati maturi del 19,5% e nei mercati emergenti del 31,9%.

I ricavi industriali hanno registrato nel trimestre una crescita organica del 3,2% (-12,2% includendo l'impatto negativo dei cambi pari a -15,4%): il significativo miglioramento del mix e l'aumento dei prezzi (+5,4% la crescita del price/mix) hanno più che compensato la flessione dei volumi (-2,2%) conseguente al rallentamento del mercato in MEAI, alla progressiva uscita dal business convenzionale ed alla base di confronto non favorevole (+12,6% la crescita dei volumi nel primo trimestre 2013).

In sintesi la variazione complessiva del fatturato, confrontata con lo stesso periodo dello scorso anno, è stata la seguente:

	1° trimestre	
	2014	2013 restated
Volume	3,8%	3,9%
<i>di cui volume Premium</i>	22,2%	4,0%
Prezzi/Mix	4,6%	0,6%
Variazione su base omogenea	8,4%	4,5%
Effetto cambio	-10,8%	-5,0%
Variazione totale	-2,4%	-0,5%

La ripartizione delle vendite per area geografica e categoria di prodotto risulta essere la seguente:

AREA GEOGRAFICA	31/03/2014			31/03/2013
	<i>Euro/mln</i>	<i>yoy</i>		
Italia	92,5	12,4%	6,3%	5,5%
Resto Europa	441,5	9,8%	30,0%	26,7%
Russia e CIS	62,2	-11,2%	4,2%	4,7%
Nafta	170,3	-1,8%	11,6%	11,5%
Centro e Sud America	463,7	-14,0%	31,6%	35,8%
Asia\Pacifico	120,7	9,4%	8,2%	7,3%
Middle East\Africa\India	118,6	-6,9%	8,1%	8,5%
TOTALE	1.469,5	-2,4%	100,0%	100,0%

PRODOTTO	31/03/2014			31/03/2013
	<i>Euro/mln</i>	<i>yoy</i>		
Pneumatici vettura	1.007,2	0,9%	68,5%	66,3%
Pneumatici moto	121,5	2,8%	8,3%	7,9%
Consumer	1.128,7	1,1%	76,8%	74,2%
Pneumatici truck	298,6	-11,7%	20,3%	22,5%
Pneumatici agro	42,2	-15,9%	2,9%	3,3%
Industrial	340,8	-12,2%	23,2%	25,8%

Risultato operativo

Il risultato operativo al 31 marzo 2014 ammonta a 204,9 milioni di euro (184,3 milioni di euro nel primo trimestre 2013), con un margine al 13,9% (12,2% nel primo trimestre 2013).

L'apporto positivo della componente prezzo / mix (+39,3 milioni di euro), delle azioni di efficienza interne (+ 27,6 milioni di euro), della crescita dei volumi (+ 24 milioni di euro) e dei minori costi delle materie prime (+7,9 milioni di euro) hanno piu' che compensato la crescente inflazione sui costi dei fattori produttivi (29,5 milioni di euro), la crescita di ammortamenti ed altri costi a sostegno dello sviluppo nei vari mercati (27,2 milioni di euro), l'effetto negativo derivante dai cambi di consolidamento (19,2 milioni di euro) e maggiori oneri non ricorrenti per 2,3 milioni di euro.

Nel dettaglio, le variazioni rispetto allo stesso trimestre del 2013 sono così sintetizzabili:

<i>(milioni di euro)</i>	1° trim.
Risultato operativo 2013 restated	184,3
Differenze cambio da consolidamento	(19,2)
Prezzi/mix	39,3
Volumi	24,0
Costo fattori produttivi (materie prime)	7,9
Costo fattori produttivi (lavoro/energia/altro)	(29,5)
Efficienze	27,6
Ammortamenti ed altro	(27,2)
Oneri di ristrutturazione	(2,3)
Variazione	20,6
Risultato operativo 2014	204,9

BUSINESS CONSUMER

Nella tabella seguente si evidenziano i risultati confrontati con il corrispondente periodo del 2013:

<i>(milioni di euro)</i>	1° trimestre	
	2014	2013
Vendite	1.128,7	1.116,7
<i>yoy</i>	1,1%	-3,0%
Margine operativo lordo ante oneri ristrutturazione	219,4	194,8
<i>% su vendite</i>	19,4%	17,4%
Risultato operativo ante oneri di ristrutturazione	162,7	138,0
<i>% su vendite</i>	14,4%	12,4%
Risultato operativo	158,8	136,0
<i>% su vendite</i>	14,1%	12,2%

Nella tabella seguente si riporta in dettaglio l'andamento del mercato:

	1° trim.
EUROPA (*)	
Primo Equipaggiamento	+5%
Ricambi	+9%
NAFTA	
Primo Equipaggiamento	+4%
Ricambi	+3%
SUD AMERICA	
Primo Equipaggiamento	-10%
Ricambi	+4%
CINA	
Primo Equipaggiamento	+10%
(*) incluso Turchia; escluso Russia	

Le vendite sono state pari a 1.128,7 milioni di euro, in crescita rispetto al primo trimestre 2013 del 10,3% al netto della componente cambi, negativa per 9,2%.

I volumi hanno registrato una crescita del 5,9% (+11,6% nei mercati maturi, + 2,9% nei mercati emergenti), trainata dal Premium (+22,2% a livello globale).

Di seguito l'analisi della variazione delle vendite:

	1° trimestre	
	2014	2013
Volume	5,9%	1,2%
<i>di cui volume Premium</i>	22,2%	4,0%
Prezzi/Mix	4,4%	-0,5%
Variazione su base omogenea	10,3%	0,7%
Effetto cambio	-9,2%	-3,7%
Variazione totale	1,1%	-3,0%

Il risultato operativo ante oneri di ristrutturazione ha raggiunto nel primo trimestre 162,7 milioni di euro, con un margine del 14,4%, rispetto a 138,0 milioni di euro raggiunti nel 2013 (12,4% sulle vendite). Il risultato operativo e' stato pari a 158,8 milioni di euro (con una marginalità del 14,1%) rispetto ai 136,0 milioni di euro del 2013 (12,2% la marginalità).

La crescita della profittabilità riflette le variazioni positive del mix di vendita, dei volumi e delle efficienze interne, in presenza di uno scenario di mercato più favorevole in Europa rispetto al primo trimestre 2013, con minori costi di start-up e migliore utilizzo delle capacità produttive.

Business Vettura

Il business Vettura ha registrato nel primo trimestre 2014 una ripartizione delle vendite pari al 71,3% nel canale ricambi (leggermente superiore rispetto al 1Q 2013) e al 28,7% nel canale primo equipaggiamento. Nel primo trimestre 2013 l'incidenza del canale ricambi era risultata pari al 71% e del canale primo equipaggiamento al 29%.

Cio' in conseguenza soprattutto della riduzione delle vendite su primo equipaggiamento in Sud America (dove è proseguita la contrazione di mercato iniziata nell'ultimo trimestre dell'anno precedente, rispetto ad una base di confronto di inizio 2013 particolarmente positiva), e nell'area Nafta, per riduzione sui segmenti meno interessanti, ed alla crescita nel canale Ricambi sostanzialmente in tutte le regioni.

Il mercato di riferimento ha registrato dinamiche positive in tutte le aree, ad eccezione del Primo Equipaggiamento in Sudamerica (-10%). In crescita il mercato in Europa (+ 9% Ricambi e + 5% primo equipaggiamento) e nel Nafta (+3% ricambi, +4% primo equipaggiamento), mentre si conferma il trend positivo in Sudamerica ricambi e in Cina.

Business Moto

I mercati di riferimento del Business Moto hanno risentito di una ripresa soprattutto in Europa, che ha favorito un aumento del fatturato nella regione del 13,4%, mentre il mercato del Nord America è stato negativo per le sfavorevoli condizioni climatiche. La svalutazione delle valute Sudamericane ha determinato un aumento complessivo del fatturato del 2,8% rispetto al primo trimestre 2013.

Nel primo trimestre la ripartizione delle vendite è risultata all'85% nel canale ricambi e al 15% nel canale primo equipaggiamento.

Nel primo trimestre 2013 il canale ricambi era risultato pari all'83% delle vendite.

BUSINESS INDUSTRIAL

Nella tabella seguente si evidenziano i risultati confrontati con il corrispondente periodo del 2013:

<i>(milioni di euro)</i>	1° trimestre	
	2014	2013 restated
Vendite	340,8	388,3
<i>yoy</i>	-12,2%	7,4%
Margine operativo lordo ante oneri ristrutturazione	60,9	63,0
<i>% su vendite</i>	17,9%	16,2%
Risultato operativo ante oneri di ristrutturazione	47,6	49,5
<i>% su vendite</i>	14,0%	12,7%
Risultato operativo	46,1	48,3
<i>% su vendite</i>	13,5%	12,4%

Nella tabella seguente si riporta in dettaglio l'andamento del mercato:

	1° trim.
EUROPA (*)	
Primo Equipaggiamento	+7%
Ricambi	+14%
NAFTA	
Primo Equipaggiamento	+10%
Ricambi	+5%
SUD AMERICA	
Primo Equipaggiamento	-1%
Ricambi	+5%
CINA	
Primo Equipaggiamento	+13%

(*) incluso Turchia; escluso Russia

Le vendite sono state pari a 340,8 milioni di euro, in riduzione del 12,2% rispetto al primo trimestre 2013 (388,3 milioni di euro), con la componente cambi negativa per il -15,4%.

La componente volume e' risultata negativa del 2,2%, con una variazione positiva delle vendite del segmento all steel dell'1%, ed una riduzione nei segmenti X-Ply (business convenzionale) soprattutto in Sudamerica; positivo l'apporto della variante prezzo/mix, pari a +5,4%, sia per gli aumenti progressivamente applicati sui prezzi di vendita nei mercati emergenti in risposta alla svalutazione dei cambi, sia per il miglioramento del mix di prodotto.

Di seguito l'analisi della variazione delle vendite:

	1° trimestre	
	2014	2013 restated
Volume	-2,2%	12,6%
Prezzi/Mix	5,4%	3,7%
Variazione su base omogenea	3,2%	16,3%
Effetto cambio	-15,4%	-8,9%
Variazione totale	-12,2%	7,4%

Il risultato operativo ante oneri di ristrutturazione ammonta a 47,6 milioni di euro, pari al 14,0% delle vendite, mentre il risultato operativo ha raggiunto 46,1 milioni di euro, con un rapporto con le vendite del 13,5%, rispetto a 48,3 milioni di euro registrati a marzo 2013 (12,4% sulle vendite), quindi con un risultato in valore assoluto leggermente inferiore, ma con una crescita della marginalita' di circa 1 punto percentuale.

Il risultato del primo trimestre 2014 ha positivamente risentito della crescita del prezzo/mix e delle efficienze interne, che hanno sostanzialmente contrastato gli effetti negativi derivanti dalla negatività dei cambi di consolidamento, delle inflazioni dei costi nei mercati emergenti, e della citata flessione dei volumi, che sconta una crescita sostenuta nel 1Q 2013 (+12,6%) e una progressiva uscita dal business convenzionale in Sudamerica.

Business Truck

Il primo trimestre si è contraddistinto per l'andamento generalmente positivo dei mercati di riferimento, con l'eccezione del Sud America dove il primo equipaggiamento ha registrato una flessione dell'1%.

In crescita il mercato in Europa (+14% il canale ricambi, +7% il canale primo equipaggiamento) e in Sudamerica sul canale ricambi (+5%).

La redditività operativa in percentuale del business è migliorata rispetto all'anno precedente, grazie al miglioramento del price/mix derivante da aumento di prezzi ed una maggiore focalizzazione sui prodotti a mix più elevato (rinnovo della Serie O1, la nuova gamma dell'associated brand Formula, e le Pirelli Fleet Solutions, con un rilievo particolare a CyberTmFleet) e la progressiva uscita dal business convenzionale in Sud America.

Business Agro

Nel primo trimestre 2014, le vendite hanno registrato complessivamente una riduzione del 15,9%, con una flessione dei volumi del 3,5%, a causa del rallentamento del mercato agro in Sud America, ed un effetto cambi negativo del 19% considerata l'elevata concentrazione del business in tale regione (86% del fatturato totale).

In Sudamerica Pirelli continua a confermare la propria leadership, soprattutto nel primo equipaggiamento, focalizzandosi sulla crescita del segmento Rear e Radiale.

ATTIVITA' OPERATIVE CESSATE – BUSINESS STEEL CORD

Le vendite di prodotto Steelcord verso terzi (22,7 milioni di euro) nel primo trimestre 2014 mostrano una crescita del 4,6% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, con risultati sostanzialmente in continuita'.

PREVEDIBILE EVOLUZIONE DEL 2014

Alla luce dell'andamento del primo trimestre 2014, Pirelli conferma gli obiettivi per l'esercizio in corso indicati lo scorso marzo. Si ricorda che, a perimetro di consolidamento costante, si prevede:

- fatturato consolidato pari a circa 6,2 miliardi di euro (superiore a +5% la crescita dei volumi a livello complessivo e superiore a +14% per i volumi Premium; tra il circa +4% e il circa +5% la crescita del prezzo/mix);
- in termini organici, cioè escludendo l'effetto cambi, la crescita dei ricavi si attesta a >+9%/+10%;
- Ebit pari a circa 850 milioni di euro dopo oneri di ristrutturazione pari a 50 milioni di euro;
- investimenti inferiori a 400 milioni di euro;
- generazione di cassa ante dividendi superiore a 250 milioni di euro;
- posizione finanziaria netta passiva per circa 1,2 miliardi di euro.

DATI DI SINTESI DELLE ALTRE ATTIVITA'

Le altre attività comprendono Pirelli & C. Ambiente S.r.l. e PZero S.r.l. e sono così ripartite:

(in milioni di euro)

	Pirelli Ambiente		Pzero		Totale altre attività	
	1° trim. 2014	1° trim. 2013	1° trim. 2014	1° trim. 2013	1° trim. 2014	1° trim. 2013
Vendite	1,7	7,3	2,0	2,3	3,7	9,6
Margine operativo lordo ante oneri ristrutturazione	(0,8)	(1,3)	(2,2)	(3,5)	(3,0)	(4,8)
Risultato operativo ante oneri di ristrutturazione	(1,2)	(2,1)	(2,4)	(3,7)	(3,6)	(5,8)
Oneri di ristrutturazione	-	-	(0,3)	-	(0,3)	-
Risultato operativo	(1,2)	(2,1)	(2,7)	(3,7)	(3,9)	(5,8)

Al 31 marzo 2014 le vendite sono state pari a 3,7 milioni di euro rispetto a 9,6 milioni di euro dello stesso periodo del 2013; la diminuzione è da ricondurre all'uscita dal business Gecam in Francia, nell'ambito delle attività Pirelli Ambiente.

Il risultato operativo è stato negativo per 3,9 milioni di euro, rispetto ad un risultato negativo di 5,8 milioni di euro del corrispondente periodo del 2013.

DATI DI SINTESI DELLA CAPOGRUPPO

Nella tabella sottostante si riporta una sintesi dei principali dati economico finanziari:

	31/03/2014	31/03/2013	31/12/2013
(in milioni di euro)			
Risultato operativo	2,7	5,0	24,3
Proventi/(oneri) finanziari e da partecipazioni netti	(1,1)	(1,1)	195,9
Risultato netto	3,3	6,2	191,8
Immobilizzazioni finanziarie	1.586,4	1.355,9	1.536,1
Patrimonio netto	1.985,9	1.859,6	1.940,0
Posizione finanziaria netta	(217,9)	(261,9)	(227,1)

Nel primo trimestre dell'anno il conto economico non beneficia ancora dei dividendi dalle società controllate e chiude con un risultato netto leggermente positivo.

EVENTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA FINE DEL TRIMESTRE

All'inizio di **aprile 2014** la Commissione Europea ha comunicato a Pirelli, ed agli altri soggetti coinvolti (tra i quali Prysmian Cavi e Sistemi, controllata da Pirelli sino al luglio 2005), la decisione presa a conclusione dell'indagine antitrust avviata relativamente al business dei cavi energia. La decisione conferma che non vi è stato un coinvolgimento diretto di Pirelli nel presunto cartello; infatti l'unico legame tra quest'ultima e la contestata violazione antitrust è riconducibile al principio della cosiddetta "parental liability", in quanto, durante parte del periodo del presunto cartello, Prysmian era controllata da Pirelli. La decisione prevede una sanzione a carico di Prysmian pari a circa 104 milioni di euro per una parte dei quali, pari a 67 milioni di euro, Pirelli è chiamata a rispondere in solido con Prysmian.

Pirelli ha reso noto di voler ricorrere in appello contro la decisione della Commissione Europea contestando l'applicazione del principio di "parental liability". Pirelli, in particolare, sulla base di accurate analisi giuridiche e di pareri legali esterni, ritiene che non le sia applicabile il principio della "parental liability" e che, non essendo coinvolta nelle presunte irregolarità della sua ex controllata, la piena responsabilità finale dell'eventuale violazione (e del pagamento della relativa sanzione) debba essere esclusivamente a carico della società direttamente coinvolta nella presunta violazione. Di conseguenza Pirelli non prevede impatti finanziari derivanti da tale decisione.

In data **9 aprile 2014**, in seguito a quanto annunciato da Prelios S.p.A. circa il determinarsi delle condizioni per la richiesta anticipata della conversione del prestito obbligazionario (cosiddetto “Convertendo”) a suo tempo sottoscritto da Pirelli nell’ambito del piano di rimodulazione dell’indebitamento finanziario di Prelios, Pirelli ha comunicato che per effetto della predetta conversione:

- 1) riceverà azioni Prelios in cambio delle obbligazioni Prelios da essa detenute (Tranche A e B) aventi un controvalore nominale complessivo pari a 148,4 milioni (oltre agli interessi maturati)
- 2) riceverà circa 93 milioni di azioni B - non quotate e senza diritti di voto – che, secondo i patti tra i soci di Fenice S.r.l., dovranno essere conferite a Fenice stessa, che continuerà così a detenere la totalità delle azioni di categoria B anche post conversione.

Eventuali effetti derivanti dalla conversione saranno contabilizzati nella semestrale 2014, senza alcun impatto sulla posizione finanziaria netta.

Per completezza si ricorda che in occasione del bilancio al 31 dicembre 2013, il valore nominale del Convertendo era stato adeguato a fair value a tale data a 104,1 milioni di euro, con una rettifica a conto economico pari a 44,3 milioni.

Pirelli ha ribadito la propria strategia di focalizzazione sul *core business* pneumatici e, come già annunciato al mercato in altre occasioni, di non essere pertanto un investitore di lungo termine nel settore ‘real estate’: come tale, potrà cogliere le opportunità che si presentassero sul mercato per valorizzare la propria partecipazione, tenuto conto degli accordi esistenti tra i soci di Fenice S.r.l.. La conversione ha avuto efficacia in data **14 aprile 2014**, determinando una variazione della percentuale di partecipazione di Pirelli & C. S.p.A. calcolata sulle azioni ordinarie Prelios S.p.A. dal precedente 13,06% al 29,22% circa.

INDICATORI ALTERNATIVI DI PERFORMANCE

Nel presente documento, in aggiunta alle grandezze finanziarie previste dagli International Financial Reporting Standards (IFRS), vengono presentate alcune grandezze derivate da queste ultime ancorché non previste dagli IFRS (*Non-GAAP Measures*). Tali grandezze sono presentate al fine di consentire una migliore valutazione dell'andamento della gestione di Gruppo e non devono essere considerate alternative a quelle previste dagli IFRS.

In particolare le *Non-GAAP Measures* utilizzate sono le seguenti:

- **Margine Operativo Lordo:** il margine operativo lordo è una grandezza economica intermedia che deriva dal risultato operativo dal quale sono esclusi gli ammortamenti delle immobilizzazioni materiali e immateriali;
- **Attività fisse:** tale grandezza è costituita dalla sommatoria delle voci “immobilizzazioni materiali”, “immobilizzazioni immateriali”, “partecipazioni in imprese collegate e JV” e “altre attività finanziarie”;
- **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”;
- **Capitale circolante operativo:** tale grandezza è costituita dalla sommatoria delle voci “scorte”, “crediti commerciali” e “debiti commerciali”;
- **Capitale circolante netto:** tale grandezza è costituita dal capitale circolante operativo e dagli altri crediti e debiti non inclusi nella “posizione finanziaria netta”;
- **Posizione finanziaria netta:** tale grandezza è rappresentata dal debito finanziario lordo ridotto della cassa e altre disponibilità liquide equivalenti, nonché degli altri crediti finanziari.

ALTRE INFORMAZIONI

Il Consiglio di Amministrazione, tenuto conto delle semplificazioni degli adempimenti regolamentari introdotte da Consob nel Regolamento Emittenti 11971/99, ha deliberato di avvalersi della facoltà di derogare, ai sensi di quanto previsto dall'Art. 70, comma 8, e dall'Art. 71, comma 1-bis di detto regolamento, 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.

Operazioni con parti correlate

Le operazioni con le parti correlate, ivi incluse le operazioni infragruppo, non sono qualificabili né come atipiche né come inusuali, rientrando invece nell'ordinario corso degli affari delle società del Gruppo. Dette operazioni, quando non concluse a condizioni standard o dettate da specifiche condizioni normative, sono comunque regolate a condizioni in linea con quelle di mercato e poste in essere nel rispetto delle disposizioni contenute nella procedura per le operazioni con parti correlate di cui la Società si è dotata.

Vengono di seguito dettagliati gli effetti economici e patrimoniali delle operazioni con parti correlate sui dati consolidati del Gruppo Pirelli & C. al 31 marzo 2014:

RAPPORTI CON SOCIETA COLLEGATE e JOINT VENTURE

(in milioni di euro)

Altri proventi	0,6	L'importo si riferisce ad affitti attivi e relative spese di gestione verso il gruppo Prelios S.p.A. (euro 0,4 milioni).
Altri costi	6,3	L'importo riguarda principalmente costi per acquisto di energia di Pirelli Deutschland GmbH da Industriekraftwerk Breuberg GmbH (euro 5,8 milioni).
Proventi finanziari	0,1	L'importo si riferisce agli interessi sul finanziamento di Pirelli & C. Ambiente S.r.l. a GWM Renewable Energy II S.p.A. (euro 0,1 milioni).
Altre attività finanziarie	99,5	L'importo si riferisce al convertendo verso Prelios S.p.A..
Crediti commerciali correnti	0,4	L'importo riguarda principalmente crediti per prestazioni di servizi effettuate da: Pirelli Tyre S.p.A. al gruppo Prelios S.p.A. (euro 0,1 milioni) e PT Evoluzione Tyre (euro 0,1 milioni); Pirelli & C. Ambiente S.r.l. a Idea Granda Società Consortile r.l. (euro 0,1 milioni) e Pirelli & C. S.p.A. a Fenice S.r.l. (euro 0,1 milioni).
Crediti finanziari correnti	8,4	L'importo riguarda crediti di Pirelli & C. Ambiente S.r.l. verso GWM Renewable Energy II S.p.A..
Debiti verso banche e altri finanziatori non correnti	1,7	Deposito cauzionale verso gruppo Prelios S.p.A. per affitti.
Debiti commerciali correnti	22,7	L'importo riguarda principalmente debiti per acquisto energia da Industriekraftwerk Breuberg GmbH verso Pirelli Deutschland GmbH come sopra riportato.
Altri debiti correnti	0,1	L'importo riguarda risconti per affitti verso Prelios S.p.A..

RAPPORTI CON PARTI CORRELATE PER IL TRAMITE DI AMMINISTRATORI

(in milioni di euro)

Ricavi delle vendite e delle prestazioni	0,1	L'importo si riferisce a servizi resi da Pirelli Sistemi Informativi S.p.A. e Pirelli & C. S.p.A. al Gruppo Camfin.
Altri proventi	0,1	L'importo si riferisce principalmente ad affitti attivi e relative spese di gestione verso il gruppo Camfin S.p.A..
Altri costi	3,3	L'importo si riferisce a contratti di sponsorizzazione verso FC Internazionale Milano S.p.A..
Crediti commerciali correnti	0,2	L'importo si riferisce a crediti connessi ai servizi verso il Gruppo Camfin .
Debiti commerciali correnti	3,3	L'importo si riferisce a debiti verso FC Internazionale Milano S.p.A. connessi al contratto di sponsorizzazione di cui sopra.

Il Consiglio di Amministrazione

Milano, 7 maggio 2014

PROSPETTI CONTABILI

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO (in migliaia di euro)

	31/03/2014	31/12/2013
Immobilizzazioni materiali	2.415.717	2.608.448
Immobilizzazioni immateriali	989.708	1.013.979
Partecipazioni in imprese collegate e jv	126.437	131.466
Altre attività finanziarie	330.720	289.096
Attività per imposte differite	209.558	210.181
Altri crediti	169.673	169.463
Crediti tributari	8.192	7.890
Attività non correnti	4.250.005	4.430.523
Rimanenze	965.355	987.318
Crediti commerciali	1.047.974	666.427
Altri crediti	295.785	267.535
Titoli detenuti per la negoziazione	23.787	48.090
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	389.786	879.897
Crediti tributari	48.012	55.604
Strumenti finanziari derivati	17.645	24.818
Attività correnti	2.788.344	2.929.689
Attività destinate alla vendita	222.377	-
Totale Attività	7.260.726	7.360.212
Patrimonio netto di Gruppo:	2.441.572	2.376.066
- Capitale sociale	1.343.285	1.343.285
- Riserve	1.008.586	729.207
- Risultato del periodo	89.701	303.574
Patrimonio netto di Terzi:	59.229	60.523
- Riserve	57.409	57.605
- Risultato del periodo	1.820	2.918
Totale Patrimonio netto	2.500.801	2.436.589
Debiti verso banche e altri finanziatori	2.088.820	2.014.406
Altri debiti	72.742	76.853
Fondi rischi e oneri	116.479	116.745
Fondo imposte differite	50.907	49.956
Fondi del personale	421.621	439.450
Debiti tributari	3.505	3.537
Passività non correnti	2.754.074	2.700.947
Debiti verso banche e altri finanziatori	313.471	316.653
Debiti commerciali	882.381	1.244.466
Altri debiti	446.566	434.158
Fondi rischi e oneri	78.670	90.089
Debiti tributari	96.066	80.272
Strumenti finanziari derivati	50.129	57.038
Passività correnti	1.867.283	2.222.676
Passività destinate alla vendita	138.568	-
Totale Passività e Patrimonio netto	7.260.726	7.360.212

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO (in migliaia di euro)

	1/1 - 31/03/2014	1/1 - 31/03/2013 (*)
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	1.473.194	1.514.639
Altri proventi	38.166	33.949
Variazione nelle rimanenze di prodotti in corso di lavorazione, semilavorati e finiti	20.973	(17.312)
Materie prime e materiali di consumo utilizzati (al netto della variazioni scorte)	(549.400)	(551.399)
Costi del personale	(300.884)	(303.178)
Ammortamenti e svalutazioni	(70.608)	(71.399)
Altri costi	(411.034)	(427.619)
Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni	640	800
Risultato operativo	201.047	178.481
Risultato da partecipazioni	(13.774)	(6.556)
- <i>quota di risultato di società collegate</i>	<i>(14.055)</i>	<i>(6.812)</i>
- <i>utili da partecipazioni</i>	-	79
- <i>perdite da partecipazioni</i>	<i>(57)</i>	<i>(150)</i>
- <i>dividendi</i>	338	327
Proventi finanziari	28.155	19.811
Oneri finanziari	(71.472)	(77.849)
Risultato al lordo delle imposte	143.956	113.887
Imposte	(53.534)	(42.203)
Risultato delle attività in funzionamento	90.422	71.684
Risultato attività operative cessate	1.100	400
Risultato del periodo	91.522	72.084
Attribuibile a:		
Azionisti della Capogruppo	89.701	72.946
Interessi di minoranza	1.821	(862)

(*) il business Steelcord si qualifica come "discontinued operation". I valori comparativi sono stati pertanto oggetto di "restatement"

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO (in migliaia di euro)

	1/1 - 31/03/2014	1/1 - 31/03/2013
A Risultato del periodo	91.522	72.084
Altre componenti di conto economico complessivo:		
B - Voci che non potranno essere riclassificate a conto economico:		
- Saldo utili/(perdite) attuariali su beneficiari dipendenti	(523)	-
- Effetto fiscale	69	-
Totale B	(454)	-
C - Voci riclassificate / che potranno essere riclassificate a conto economico:		
Differenze cambio da conversione dei bilanci esteri	(84.398)	(11.574)
Adeguamento a <i>fair value</i> di altre attività finanziarie:		
- Utili / (perdite) del periodo	42.638	(12.813)
- (Utili) / perdite riclassificati a conto economico		-
Adeguamento al <i>fair value</i> di derivati designati come <i>cash flow hedge</i> :		
- Utili / (perdite) del periodo	2.631	9.339
- (Utili) / perdite riclassificati a conto economico	2.559	1.172
- Effetto fiscale	(974)	(2.317)
Totale C	(37.544)	(16.193)
Quota di altre componenti di conto economico complessivo relativa a società collegate e jv, al netto delle imposte	4.484	-
Totale D	4.484	-
E Totale altre componenti di conto economico complessivo (B+C+D)	(33.513)	(16.193)
A+E Totale utili / (perdite) complessivi	58.009	55.891
Attribuibile a:		
- Azionisti della Capogruppo	58.847	57.658
- Interessi di minoranza	(839)	(1.767)

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DI PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO al 31/03/2014

(in migliaia di euro)

	Di pertinenza della Capogruppo					Terzi	TOTALE
	Capitale sociale	Riserva di conversione	Totale Riserve IAS*	Altre riserve/risultati a nuovo	Totale di pertinenza della Capogruppo		
Totale al 31/12/2013	1.343.285	(228.301)	(452.545)	1.713.628	2.376.066	60.523	2.436.589
Altre componenti di conto economico complessivo	-	(81.735)	50.885	-	(30.850)	(2.664)	(33.514)
Risultato del periodo	-	-	-	89.701	89.701	1.820	91.521
Totale utili/(perdite) complessivi	-	(81.735)	50.885	89.701	58.851	(844)	58.007
Effetto inflazione Venezuela	-	-	-	7.065	7.065	278	7.343
Altro	-	-	576	(986)	(410)	(728)	(1.138)
Totale al 31/03/2014	1.343.285	(310.036)	(401.084)	1.809.408	2.441.572	59.229	2.500.801

(in migliaia di euro)

	Dettaglio riserve IAS *				
	Riserva adeguamento FV attività finanziarie disponibili per la vendita	Riserva cash flow hedge	Riserva utili/perdite attuariali	Effetto fiscale	Totale riserve IAS
Saldo al 31/12/2013	35.632	(30.499)	(518.039)	60.361	(452.545)
Altre componenti di conto economico complessivo	47.122	5.190	(523)	(904)	50.885
Altri movimenti	-	-	743	(167)	576
Saldo al 31/03/2014	82.754	(25.309)	(517.819)	59.290	(401.084)

(in migliaia di euro)

	Di pertinenza della Capogruppo					Terzi	TOTALE
	Capitale sociale	Riserva di conversione	Totale Riserve IAS*	Altre riserve/risultati a nuovo	Totale di pertinenza della Capogruppo		
Totale al 31/12/2012	1.343.285	(1.606)	(538.122)	1.533.846	2.337.403	52.026	2.389.429
Totale altre componenti di conto economico complessivo	-	(10.668)	(4.619)	-	(15.287)	(905)	(16.192)
Risultato del periodo				72.946	72.946	(863)	72.083
Totale utili/(perdite) complessivi	-	(10.668)	(4.619)	72.946	57.659	(1.768)	55.891
Effetto inflazione Venezuela				6.890	6.890	270	7.160
Altro				(2.660)	(2.660)	114	(2.546)
Totale al 31/03/2013	1.343.285	(12.274)	(542.741)	1.611.022	2.399.292	50.642	2.449.934

(in migliaia di euro)

	Dettaglio riserve IAS *				
	Riserva adeguamento FV attività finanziarie disponibili per la vendita	Riserva <i>cash flow hedge</i>	Riserva utili/perdite attuariali	Effetto fiscale	Totale riserve IAS
Saldo al 31/12/2012	2.001	(44.971)	(548.846)	53.694	(538.122)
Totale altre componenti di conto economico complessivo	(12.813)	10.511	-	(2.317)	(4.619)
Altri movimenti					
Saldo al 31/03/2013	(10.812)	(34.459)	(548.846)	51.378	(542.741)

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO (in migliaia di euro)

	1/1 - 31/03/2014	1/1 - 31/03/2013 reported
Risultato attività in funzionamento al lordo delle imposte	143.956	114.587
Storno ammortamenti/ svalutazioni e ripristini immobilizzazioni imm. li e materiali	70.608	72.399
Storno Oneri finanziari	71.472	78.449
Storno Proventi finanziari	(28.155)	(19.811)
Storno Dividendi	(338)	(327)
Storno utili/(perdite) da partecipazioni	57	71
Storno quota di risultato di società collegate e JV	14.055	6.812
Imposte	(53.534)	(42.503)
Variazione rimanenze	(22.050)	(26.677)
Variazione Crediti commerciali	(400.985)	(314.592)
Variazione Debiti commerciali	(260.870)	(133.485)
Variazione Altri crediti/Altri debiti	(23.248)	(18.330)
Variazione Fondi del personale e Altri fondi	(16.490)	(7.350)
Altre variazioni	10.637	3.350
A Flusso netto generato/(assorbito) da attività operative	(494.884)	(287.407)
Investimenti in Immobilizzazioni materiali	(64.633)	(78.685)
Disinvestimenti in Immobilizzazioni materiali	5.180	-
Investimenti in Immobilizzazioni immateriali	(691)	(1.020)
Cessioni/(Acquisizioni) di attività finanziarie	(3.702)	(67)
Dividendi ricevuti	338	327
B Flusso netto generato/(assorbito) da attività d'investimento	(63.508)	(79.445)
Aumenti/(riduzioni) di capitale	-	-
Variazione Debiti finanziari	150.738	(47.672)
Variazione Crediti finanziari /Titoli detenuti per la negoziazione	31.894	107.955
Proventi/(oneri) finanziari	(43.317)	(58.638)
Dividendi erogati	-	-
C Flusso netto generato/(assorbito) da attività di finanziamento	139.315	1.645
Flusso netto generato/(assorbito) da attività operative	5.345	-
Flusso netto generato/(assorbito) da attività d'investimento	-	-
Flusso netto generato/(assorbito) da attività di finanziamento	17.246	-
D		
Totale flusso monetario generato/(assorbito) attività cessate	22.591	-
E		
Flusso di cassa totale generato/(assorbito) nel periodo (A+B+C+D)	(396.486)	(365.207)
F Disponibilità liquide nette all'inizio dell'esercizio	806.856	665.004
G Differenze da conversione su disponibilità liquide	(62.811)	9.720
H		
Disponibilità liquide nette alla fine dell'esercizio (E+F+G) (°)	347.559	309.517
(°) di cui:		
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	398.885	344.256
C/C passivi	(51.326)	(34.739)

FORMA E CONTENUTO

Il presente Resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2014 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 al 31 dicembre 2013 cui, per maggiori dettagli, si fa rinvio, fatta eccezione per i seguenti nuovi principi o modifiche di principi già esistenti, che si applicano a partire dal 1° gennaio 2014:

- Modifiche allo IAS 32 – Strumenti finanziari: esposizione in bilancio – compensazione di attività e passività finanziarie: nessun impatto sul Gruppo;
- IFRS 10 – Bilancio consolidato: nessun impatto sul Gruppo;
- IFRS 11 – Accordi di compartecipazione (*Joint Arrangements*): nessun impatto sul Gruppo;
- IFRS 12 – Informazioni integrative relative a interessenze in altre entità: tale principio avrà impatti sulle *disclosure* del bilancio consolidato di fine esercizio, in particolare per quanto riguarda le informazioni integrative sulle imprese controllate;

- Modifiche all'IFRS 10 “Bilancio consolidato”, IFRS 11 “Accordi congiunti (Joint Arrangements)” e IFRS 12 “Informazioni integrative relative a interessenze in altre entità” – Guida alla transizione: l'applicazione di tali modifiche avrà impatti sulle *disclosure* al bilancio consolidato di fine esercizio;
- Modifiche all'IFRS 10, IFRS 12 e IAS 27 - *Investment entities*: non applicabili al Gruppo;
- Modifiche allo IAS 36 – Riduzione di valore delle attività – informazioni integrative sul valore recuperabile delle attività non finanziarie: nessun impatto sulle disclosure fornite dal Gruppo;
- Modifiche allo IAS 39 – Strumenti Finanziari: rilevazione e valutazione – novazione dei derivati e continuazione dell'*hedge accounting*: nessun impatto sul Gruppo;
- IFRIC 21 – Tributi: nessun impatto sul Gruppo.

ATTIVITA' OPERATIVE CESSATE

In data 28 febbraio 2014 Pirelli & C. S.p.A. e Bekaert hanno annunciato la sottoscrizione di un accordo per la cessione del 100% delle attività steelcord di Pirelli a Bekaert per un valore complessivo (*enterprise value*) di circa 255 milioni di euro. Il closing dell'operazione, soggetto alle approvazioni regolamentari, è atteso nel secondo semestre dell'anno e interessa tutte e cinque le fabbriche steelcord di Pirelli situate in Italia, Turchia, Romania, Cina e Brasile.

In base all'IFRS 5 (*“Attività non correnti possedute per la vendita e attività operative cessate”*), le attività e passività relative al business steelcord, che costituiscono un gruppo in dismissione, sono state riclassificate come “possedute per la vendita”. Inoltre, dal momento che il gruppo in dismissione si qualifica come “attività operativa cessata” (*“discontinued operation”*), il risultato del trimestre della *discontinued operation* è stato riclassificato nel conto economico in un'unica voce “risultato delle attività operative cessate”. I dati economici comparativi al 31 marzo 2013 sono stati anch'essi riclassificati allo stesso modo.

Nel rendiconto finanziario, i flussi relativi alle attività operative cessate sono stati evidenziati separatamente, suddivisi tra flussi derivanti da attività operative, di investimento e di finanziamento.

Posizione finanziaria netta

(indicatore alternativo di performance non previsto dai principi contabili)

Si riporta di seguito la composizione della posizione finanziaria netta:

(in migliaia di euro)

	31/03/2014	31/12/2013
Debiti verso banche e altri finanziatori correnti	349.134	316.653
Strumenti finanziari derivati correnti (passività)	5.120	3.175
Debiti verso banche e altri finanziatori non correnti	2.113.720	2.014.406
Totale debito lordo	2.467.974	2.334.234
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	(398.885)	(879.897)
Titoli detenuti per la negoziazione	(23.787)	(48.090)
Crediti finanziari correnti	(13.679)	(17.738)
Strumenti finanziari derivati correnti (attività)	(5.636)	(6.666)
Indebitamento finanziario netto *	2.025.987	1.381.843
Crediti finanziari non correnti	(60.351)	(59.460)
Posizione finanziaria netta totale	1.965.636	1.322.383

* Ai sensi della Comunicazione Consob del 28 luglio 2006 ed in conformità con la raccomandazione del CESR del 10 febbraio 2005 "Raccomandazione per l'attuazione uniforme del regolamento della Commissione Europea sui prospetti informativi"

Tassi di cambio

I principali tassi di cambio usati per il consolidamento sono i seguenti:

(valuta locale contro euro)

	Cambi di fine periodo		Variazione in %	Cambi medi 1° trimestre		Variazione in %
	31/03/2014	31/03/2013		2014	2013	
Bolivar Venezuela Fuerte	14,7532	8,0672	82,88%	14,7532	8,0672	82,88%
Corona Svedese	8,9483	8,3553	7,10%	8,8570	8,4956	4,25%
Dollaro Australiano	1,4941	1,2308	21,39%	1,5277	1,2707	20,22%
Dollaro Canadese	1,5225	1,3021	16,93%	1,5100	1,3306	13,48%
Dollaro Singapore	1,7366	1,5900	9,22%	1,7379	1,6334	6,40%
Dollaro USA	1,3788	1,2805	7,68%	1,3698	1,3200	3,77%
Dollaro Taiwan	42,0038	38,1743	10,03%	41,4614	38,8949	6,60%
Franco Svizzero	1,2194	1,2195	(0,01%)	1,2238	1,2279	(0,34%)
Sterlina Egiziana	9,6126	8,7114	10,35%	9,5389	8,8286	8,05%
Lira Turchia (nuova)	3,0126	2,3230	29,69%	3,0397	2,3587	28,87%
Nuovo Leu Romania	4,4592	4,4193	0,90%	4,5018	4,3879	2,60%
Peso Argentina	11,0332	6,5587	68,22%	10,4172	6,6157	57,46%
Peso Messicano	17,9859	15,8406	13,54%	18,1299	16,6830	8,67%
Rand Sudafricano	14,5875	11,8200	23,41%	14,8816	11,8161	25,94%
Real Brasiliano	3,1175	2,5853	20,59%	3,2424	2,6367	22,97%
Renminbi Cinese	8,4825	8,0273	5,67%	8,3803	8,2875	1,12%
Rublo Russia	49,0519	39,8023	23,24%	48,1711	40,1851	19,87%
Sterlina Gran Bretagna	0,8282	0,8456	(2,06%)	0,8280	0,8505	(2,64%)
Yen Giapponese	142,4200	120,8700	17,83%	140,8591	121,6527	15,79%

Si segnala che, ai fini del consolidamento dei dati della controllata in Venezuela al 31 marzo 2014, è stato adottato il tasso di cambio fissato dall'asta del SICAD I di fine marzo 2014, pari a 10,7 bolivar per dollaro (14,75 bolivar per euro), e non più il tasso di cambio ufficiale fisso di 6,3 bolivar per dollaro (8,68 bolivar per euro), sulla base di quanto stabilito dal "Convenio Cambiario N. 25" emanato in Venezuela il 22/01/2014, che ha chiarito che il tasso di cambio ufficiale di 6,3 bolivar per usd è sempre più riservato unicamente agli acquisti di beni e servizi ritenuti "essenziali" dal governo venezuelano.

**Dichiarazione ai sensi dell'articolo 154-bis comma 2
del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998 n. 58 (“Testo Unico della
Finanza”)**

Il sottoscritto Dott. Francesco Tanzi, Direttore Amministrazione e Finanza e Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari della Pirelli & C. S.p.A., con sede legale in Milano, Viale Piero e Alberto Pirelli 25, capitale sociale Euro 1.345.380.534,66, codice fiscale, partita IVA e numero di iscrizione nel Registro delle Imprese di Milano 00860340157

Dichiara

ai sensi del comma 2 dell'articolo 154 bis del Testo Unico della Finanza che l'informativa contabile contenuta nel Resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2014 corrisponde alle risultanze documentali, ai libri e alle scritture contabili.

Milano, 7 maggio 2014

Dott. Francesco Tanzi
Dirigente preposto alla redazione
dei documenti contabili societari