

Pirelli & C. S.p.A. - Milano

Relazione al 31 Marzo 2007

PIRELLI & C. Società per Azioni

Sede in Milano, Via G. Negri n. 10

Capitale Sociale Euro 2.791.311.344,64

Registro delle Imprese di Milano n. 00860340157

Repertorio Economico Amministrativo n. 1055

SOMMARIO

	Pagina
Relazione degli Amministratori	5
Fatti di rilievo avvenuti nel corso del primo trimestre	9
Il Gruppo	14
Operazioni con parti correlate	20
Fatti di rilievo avvenuti dopo la fine del trimestre	22
Previsioni per l'esercizio in corso	24
Pirelli Tyre	25
Pirelli Broadband Solutions	30
Pirelli & C. Real Estate	32
Pirelli & C. Ambiente	37
Prospetti contabili e commenti	40

PIRELLI & C. S.p.A.**Consiglio di Amministrazione**¹

Presidente ²	Marco Tronchetti Provera
Vice Presidente ²	Alberto Pirelli
Vice Presidente ²	Carlo Alessandro Puri Negri
Amministratori:	Carlo Acutis *
	Carlo Angelici * ^o
	Gilberto Benetton
	Alberto Bombassei *
	Franco Bruni * ^o
	Gabriele Galateri di Genola
	Mario Garraffo *
	Dino Piero Giarda *
	Berardino Libonati * ^
	Giulia Maria Ligresti
	Massimo Moratti
	Giovanni Perissinotto
	Giampiero Pesenti * ^
	Luigi Roth *
	Aldo Roveri * ^
	Carlo Secchi * ^o
	Paolo Vagnone

* Amministratore indipendente

^o Componente del Comitato per il Controllo Interno e per la Corporate Governance[^] Componente del Comitato per la Remunerazione

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

Collegio Sindacale³

Presidente	Luigi Guatri
Sindaci effettivi	Enrico Laghi
	Paolo Francesco Lazzati
Sindaci supplenti	Franco Ghiringhelli
	Luigi Guerra

Direttori Generali⁴

Direzione Generale Operativa	Claudio De Conto
Direz. Generale Finanza e Pianificazione strategica	Luciano Gobbi

Società di Revisione⁵

PricewaterhouseCoopers S.p.A.

¹ Nomina: 28 aprile 2005. Scadenza: Assemblea degli azionisti convocata per l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2007.

Alberto Bombassei (già cooptato dal Consiglio di Amministrazione il 12 settembre 2006) e Luigi Roth sono stati nominati dall'Assemblea degli azionisti del 23 aprile 2007.

² Carica conferita dal Consiglio di Amministrazione del 28 aprile 2005.

³ Nomina: 21 aprile 2006. Scadenza: Assemblea degli azionisti convocata per l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2008.

⁴ Fino al 30 giugno 2006 Francesco Gori è stato Direttore Generale Settore Pneumatici. A partire dal 1 luglio 2006 è Amministratore Delegato e Direttore Generale di Pirelli Tyre S.p.A.

⁵ Incarico conferito dall'Assemblea degli azionisti del 28 aprile 2005.

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI SULLA GESTIONE

Nel primo trimestre 2007 il Gruppo Pirelli & C. SpA ha ottenuto una ulteriore crescita dei risultati gestionali consolidati grazie soprattutto alle buone performance delle attività pneumatici e immobiliare. Il periodo, in particolare, è stato caratterizzato dal perfezionamento, da parte di Pirelli Real Estate, dell'acquisizione della società immobiliare tedesca DGAG, avvenuto lo scorso 11 gennaio. A DGAG verrà applicato il consueto modello di business: il processo di riorganizzazione, avviato a fine trimestre con il deconsolidamento di circa il 40% degli asset immobiliari acquisiti e che sarà completato nel corso dell'anno, prevede il trasferimento del portafoglio residenziale alla joint-venture tra Pirelli RE (35%) e i fondi immobiliari RREEF (65%) e del portafoglio terziario alla joint-venture tra Pirelli RE (30%) e i fondi immobiliari di Morgan Stanley – MSREF (70%).

Nel conto economico consolidato di Pirelli & C. SpA al 31 marzo 2007, l'operazione ha determinato un incremento dei ricavi di Euro 507,6 milioni, dovuto all'avvio del citato deconsolidamento, e un temporaneo impatto di Euro 981 milioni sulla posizione finanziaria netta, che scenderà a circa Euro 90 milioni al completamento del processo di riorganizzazione.

A livello di conto economico consolidato, nel primo trimestre 2007, i **ricavi** del Gruppo Pirelli & C. SpA sono cresciuti del 50,2% (+10,8% in termini omogenei al netto del deconsolidamento DGAG e dell'effetto cambi) e il risultato operativo del 8,1%.

Nelle **attività industriali**, Pirelli Tyre ha ottenuto un incremento di ricavi (+6%) e risultato operativo (+4,5%) rispetto al primo trimestre 2006, confermando la propria focalizzazione sui segmenti a maggior valore aggiunto.

Nelle **attività immobiliari**, Pirelli Real Estate ha registrato una crescita del 22% del risultato operativo comprensivo dei proventi da partecipazioni.

Per quanto riguarda le **start-up**, i ricavi di Pirelli Broadband Solutions hanno risentito della diversa pianificazione degli acquisti effettuati sul mercato dagli operatori di telecomunicazioni clienti della società e della variazione del mix di prodotto. Sono sostanzialmente stabili, al netto delle componenti straordinarie relative all'esercizio 2006, i ricavi di Pirelli Ambiente.

Per quanto riguarda **Olimpia**, il Consiglio di Amministrazione del 12 marzo 2007 ha conferito mandato al Presidente per esplorare tutte le possibili opzioni, non esclusa la dismissione della partecipazione, per la migliore valorizzazione dell'asset, nell'interesse di tutti gli azionisti.

In relazione a tale mandato, è stato raggiunto, in data 28 aprile 2007, un accordo di cessione totale della partecipazione in Olimpia da parte di Pirelli e Sintonia a primari investitori istituzionali finanziari e soggetti industriali.

Per effetto di quanto sopra, la partecipazione è stata classificata in base agli IFRS come "attività destinata a essere ceduta" e contribuisce unicamente al risultato netto dopo le imposte. Per omogeneità di rappresentazione, tale trattamento è stato adottato anche per i dati economici relativi al 2006. L'impatto di Olimpia sul risultato netto del primo trimestre 2007 è negativo per Euro 90 milioni per via dell'allineamento del valore della società allo stimato prezzo di cessione e senza includere il risultato pro-quota del periodo, rispetto a un dato positivo di Euro 35 milioni al 31 marzo 2006.

I ricavi del Gruppo Pirelli & C. SpA al 31 marzo 2007 sono ammontati a Euro 1.811,3 milioni, in crescita del 50,2% rispetto a Euro 1.206,1 milioni del primo trimestre 2006. Escludendo le vendite relative al deconsolidamento degli asset immobiliari di DGAG, i ricavi sono pari a Euro 1.303,7 milioni di euro (+8,1%). Al netto dell'effetto cambi, i ricavi sono cresciuti del 10,8%.

Il **marginale operativo lordo** (EBITDA) è stato pari a Euro 181,6 milioni, in aumento del 4,3% rispetto a Euro 174,1 milioni del primo trimestre 2006.

Il risultato operativo consolidato (EBIT) si è attestato a Euro 129,5 milioni, con un incremento del 8,1% da Euro 119,8 milioni del primo trimestre 2006.

Il risultato operativo comprensivo dei proventi da partecipazioni, in crescita del 6,9%, è passato a Euro 143,2 milioni da Euro 134 milioni al 31 marzo 2006. Il risultato da partecipazioni, che comprende l'effetto del risultato delle società valutate a patrimonio netto e i dividendi delle altre partecipazioni non consolidate, è stato positivo per Euro 13,7 milioni, sostanzialmente in linea con Euro 14,2 milioni al 31 marzo 2006.

La voce **oneri e proventi finanziari** presenta un saldo negativo di Euro 46,4 milioni rispetto a Euro 40,3 milioni del primo trimestre 2006.

Il risultato netto delle attività in funzionamento al 31 marzo 2007, pari a Euro 55,3 milioni, è sostanzialmente in linea con Euro 56,8 milioni del primo trimestre 2006.

Il risultato netto delle attività cedute/da cedere al 31 marzo 2007 è pari a Euro 1 milione e comprende, oltre al citato effetto negativo di Olimpia per Euro 90 milioni (positivo per Euro 35 milioni al 31 marzo 2006), la plusvalenza legata alla cessione degli warrant su Prysmian (Lux) Sarl a Goldman Sachs (Euro 91 milioni).

Il risultato netto totale è positivo per Euro 56,3 milioni rispetto a Euro 91,8 milioni (di cui Euro 35 milioni di risultato di Olimpia) al 31 marzo 2006.

La quota di **risultato netto totale di competenza** di Pirelli & C. SpA al 31 marzo 2007 è positiva per Euro 24,2 milioni, rispetto a un dato positivo di Euro 74,8 milioni al 31 marzo 2006.

Il **patrimonio netto consolidato** al 31 marzo 2007 è di Euro 4.608,8 milioni, rispetto a Euro 4.686,6 milioni di fine 2006. Il **patrimonio netto di competenza** di Pirelli & C. SpA è pari a Euro 3.764,2 milioni, rispetto a Euro 3.879,6 milioni di fine 2006.

La **posizione finanziaria netta** del Gruppo al 31 marzo 2007 è passiva per Euro 3.073,8 milioni, includendo il già citato impatto temporaneo di Euro 981 milioni sulla posizione finanziaria netta di Pirelli Real Estate derivante dall'operazione DGAG. Tale impatto scenderà a circa Euro 90 milioni entro la fine del 2007, alla conclusione del processo di deconsolidamento. Al netto dell'operazione DGAG, la posizione finanziaria netta del Gruppo al 31 marzo 2007 è passiva per Euro 2.092,9 milioni. La variazione rispetto al passivo di Euro 1.979,6 milioni di fine 2006 è dovuta alla consueta stagionalità dei business del Gruppo, in particolare del settore pneumatici. Al 31 marzo 2006, la posizione finanziaria netta del Gruppo era passiva per Euro 1.494,7 milioni.

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

Il risultato netto di Pirelli & C. S.p.A. al 31 marzo 2007, redatto secondo i principi IFRS, è positivo per Euro 62 milioni rispetto ad un risultato negativo di Euro 16 milioni del primo trimestre 2006.

Il risultato 2007 comprende la plusvalenza relativa alla cessione degli warrant su Prysmian (Lux) Sarl a Goldman Sachs e un accantonamento di Euro 180 milioni relativo alla stima dell'effetto economico della cessione di Olimpia S.p.A.

Il patrimonio netto della società capogruppo Pirelli & C. SpA è pari a Euro 2.925 milioni (di cui Euro 2.790 milioni relativi al capitale sociale), rispetto a Euro 2.882 di fine 2006.

FATTI DI RILIEVO AVVENUTI NEL CORSO DEL PRIMO TRIMESTRE

- In data 9 gennaio 2007, Pirelli & C. S.p.A. e Quattrodue Holding B.V. (azionista controllante di Intek S.p.A.), alla luce del progetto di fusione per incorporazione di Gim S.p.A. in Intek S.p.A., hanno siglato un accordo di put&call relativo alle n. 14.923.526 azioni ordinarie di Gim S.p.A. possedute da Pirelli & C. S.p.A., pari a circa il 7,04% del capitale ordinario della stessa Gim S.p.A..

L'intesa prevede che, a partire dalla data di efficacia della indicata fusione, Pirelli e Quattrodue avranno, rispettivamente, il diritto di vendere - nei limiti della soglia OPA - e comprare l'intera partecipazione riveniente a Pirelli dalla fusione per un corrispettivo complessivo di Euro 13,1 milioni.

L'accordo è subordinato all'efficacia della fusione e potrà essere da Quattrodue Holding B.V. eseguito in più tranches entro e non oltre il 31 maggio 2008. Successivamente a tale data, qualora Quattrodue Holding B.V. non avesse ancora esercitato l'opzione sull'intera partecipazione, Pirelli & C. S.p.A. avrà facoltà di vendere tali azioni a terzi, con eventuale indennizzo da parte di Quattrodue Holding B.V. in caso di differenza negativa rispetto al prezzo concordato.

- In data 10 gennaio 2007 Pirelli RE ha perfezionato l'acquisizione di circa il 97% di Deutsche Grundvermogen AG (DGAG), una delle principali società immobiliari in Germania con sedi ad Amburgo e Kiel. Al 31 marzo 2007 la quota di partecipazione di Pirelli RE è pari a circa il 99,4%. Il prezzo di acquisto, soggetto a price adjustment sulla base del bilancio 2006, è stato determinato in circa Euro 465 milioni per il 100% di DGAG il cui processo di riconduzione all'usuale modello di business di Pirelli RE è già iniziato negli ultimi giorni di marzo con il deconsolidamento degli immobili terziari e, in parte, di quelli residenziali.

- In data 17 gennaio 2007 Pirelli & C. S.p.A. ha comunicato che nessun partecipante al Sindacato di Blocco Azioni Pirelli & C. S.p.A. ha manifestato la volontà di recedere entro il termine contrattualmente previsto per il 15 gennaio 2007. Il Patto resta quindi in vigore, con la stessa composizione, fino alla nuova scadenza del 15 aprile 2010.
- In data 22 gennaio 2007, Pirelli & C. Ambiente Eco Technology S.p.A. attiva nel settore delle tecnologie per lo sviluppo sostenibile, e LiqTech A/S, società danese operante da anni nel settore dei filtri in carburo di silicio per il mercato retrofit, hanno siglato un accordo di ricerca che ha come obiettivo il miglioramento delle prestazioni dei filtri.

I risultati che deriveranno dalla ricerca saranno di proprietà congiunta delle due società con sfruttamento esclusivo riservato a Pirelli in Europa, Russia ed ex Repubbliche Sovietiche, Brasile e Cina ed a Liqtech in USA, Messico, Sud Corea, India e Giappone.

In base all'accordo, inoltre, LiqTech supporterà Pirelli & C. Ambiente Eco Technology S.p.A. nello sviluppo della tecnologia produttiva destinata alla realizzazione in grande serie di filtri antiparticolato in carburo di silicio per il primo impiego sui motori diesel.

I risultati generati da questo sviluppo saranno di esclusiva proprietà di Pirelli & C. Ambiente Eco Technology S.p.A. e saranno implementati nella fabbrica che la società realizzerà in Romania, a partire da gennaio 2007, per la produzione di filtri antiparticolato per il primo equipaggiamento. La fabbrica, come già annunciato, sarà operativa dalla seconda metà del 2008 e potrà produrre all'anno oltre 1.300 tonnellate di filtri.

- In data 12 febbraio 2007 Pirelli Tyre S.p.A. ha concluso con successo la sindacazione della linea di credito quinquennale multi-currency revolving avviata e comunicata al mercato lo scorso 8 gennaio. Il contratto è stato sottoscritto dalla società con BNP Paribas e Banca Monte dei Paschi di Siena, che hanno agito in qualità di mandated lead arrangers, e un pool di primarie banche italiane e internazionali (Akbank, Bank of America, Banca Carige, Banco do Brasil, Banca Popolare dell'Emilia Romagna, Banco Santander Central Hispano, ItauEuropa, Mizuho, Natixis, Royal Bank of Canada). A seguito dell'elevato numero di adesioni, l'importo iniziale di Euro 500 milioni è stato incrementato a Euro 675 milioni. Il finanziamento avrà un tasso di interesse iniziale pari all'Euribor+40 basis point. L'operazione ha l'obiettivo di consentire a Pirelli Tyre di migliorare la propria struttura finanziaria, aumentandone al contempo la flessibilità.
- In data 27 febbraio 2007 il Consiglio mondiale della FIA ha accolto l'offerta di Pirelli per la fornitura di pneumatici per il Mondiale WRC (World Rally Championship) nel triennio 2008-2010, apprezzandone non solo il prodotto e la capacità di innovazione tecnologica, ma anche l'obiettivo di valorizzare i giovani talenti e promuovere i campionati nazionali. In particolare, tra le motivazioni alla base della scelta della FIA, c'è l'impegno, lungo un secolo, di Pirelli nelle gare automobilistiche ed in particolare nei rally. La vittoria nella gara per la fornitura al WRC è per Pirelli la seconda affermazione ottenuta nel giro di poche settimane: a fine gennaio la serie Grand Am, il campionato per prototipi più emozionante degli Stati Uniti e tra i più seguiti dagli americani, si è affidata ai PZero Pirelli per il triennio 2008-2010.

- In data 28 febbraio 2007 Pirelli RE Facility Management ha perfezionato l'acquisizione di Ingest Facility da Business Solutions (Gruppo Fiat). Con questa operazione, la Società raggiunge una posizione di leadership in Italia (per fine 2007 fatturato pro-forma stimato di oltre Euro 400 milioni e EBITDA pro-forma di circa Euro 26 milioni). Verranno integrate le attività di facility management di DGAG in Germania e di Pirelli Pekao Real Estate in Polonia e proseguirà l'attività di ricerca di ulteriori opportunità di crescita, con l'obiettivo di creare un polo di riferimento nell'Europa Centro-Orientale.
- In data 8 marzo 2007 è stato costituito il Fondo Immobiliare Pubblico Regione Siciliana mediante l'apporto e la vendita da parte della Regione ed alcuni enti regionali di 34 immobili strumentali a prevalente destinazione uffici, situati principalmente a Palermo e Catania (valore di trasferimento pari a Euro 263 milioni). Alla data del 31 marzo 2007 il portafoglio immobiliare del fondo non include un immobile per un valore di Euro 3,8 milioni, in quanto soggetto a prelazione da parte di terzi. L'yield annuo è del 7.95%. Gestito da Pirelli RE SGR, il Fondo è partecipato dalla Regione Siciliana con una quota di maggioranza relativa pari al 35%, da RREEF Global Opportunities Fund II per il 33% e da Pirelli RE per il 22%; RREEF ha inoltre sottoscritto a fermo il restante 10% che collocherà presso investitori istituzionali internazionali.

Con il lancio di questo fondo, salgono a 17 i fondi immobiliari gestiti da Pirelli RE, di cui 10 ordinari e 7 speculativi. Pirelli RE, attraverso la gestione di quest'ultimo fondo, mira alla valorizzazione del portafoglio immobiliare proveniente dalla Regione Sicilia, concentrato prevalentemente a Palermo e Catania.

Relativamente all'attività di gestione fondi si segnala che in data 30 gennaio 2007 il Consiglio di Amministrazione di Pirelli RE SGR ha approvato i rendiconti di gestione di Tecla Fondo Uffici, Berenice Fondo Uffici e Olinda Fondo Shops al 31 dicembre 2006 confermando anche per il 2006 rendimenti superiori agli obiettivi indicati al collocamento.

- In data 30 marzo Pirelli & C. S.p.A. ha ceduto a Goldman Sachs, per un corrispettivo di circa Euro 246 milioni, gli strumenti finanziari derivanti dall'operazione di dismissione dell'ex settore Cavi e Sistemi, perfezionata il 28 luglio 2005.

Gli strumenti oggetto di cessione sono una "loan note" concessa all'acquirente Goldman Sachs Capital Partners (GSCP) e degli "warrant" legati ai benefici economici di Prysmian (Lux) Sarl, società veicolo utilizzata dalla stessa GSCP per l'operazione.

IL GRUPPO

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

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

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

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

Il consolidato di Gruppo si può riassumere come segue:

	(in milioni di euro)		
	31/03/2007	31/03/2006	31/12/2006
. Vendite	1.811,3 *	1.206,1	4.841,2
. Vendite (escluso deconsolidamento attività DGAG)	1.303,7	1.206,1	4.841,2
. Margine operativo lordo	181,6	174,1	614,1
% su vendite (escluso deconsolidamento DGAG)	13,9%	14,4%	12,7%
. Risultato operativo	129,5	119,8	401,4
% su vendite (escluso deconsolidamento DGAG)	9,9%	9,9%	8,3%
. Risultato da partecipazioni	13,7	14,2	790,7
. Risultato operat.compres.del ris. da partecipaz.	143,2	134,0	1.192,1
. Oneri/proventi finanziari	(46,4)	(40,3)	(143,1)
. Oneri fiscali	(41,5)	(36,9)	(127,8)
. Ris. netto attività in funzionamento	55,3	56,8	921,2
% su vendite (escluso deconsolidamento DGAG)	4,2%	4,7%	19,0%
. Risultato netto da attività cedute/da cedere	1,0	35,0	(1.970,0)
. Risultato netto totale	56,3	91,8	(1.048,8)
. Risultato netto totale di pertinenza di Pirelli & C. S.p.A.	24,2	74,8	(1.167,4)
. Risultato netto totale di pertinenza per azione (in euro)	0,005	0,014	(0,217)
. Patrimonio netto totale	4.608,8	5.862,7	4.686,6
. Patrimonio netto totale di pertinenza di Pirelli & C. S.p.A.	3.764,2	5.451,2	3.879,6
. Patrimonio netto di pertinenza per azione (in euro)	0,701	1,025	0,723
. Posizione finanziaria netta totale (attiva)/passiva	3.073,8 **	1.494,7	1.979,6
. Dipendenti n. (a fine periodo)	30.269	27.447	28.617
. Stabilimenti	24	24	24
<i>Azioni Pirelli & C. in circolazione</i>			
. ordinarie (n. milioni)	5.233,1	5.182,0	5.233,1
. risparmio (n. milioni)	134,8	134,8	134,8
. Totale azioni in circolazione	5.367,9	5.316,8	5.367,9

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

** di cui impatto temporaneo acquisizione DGAG Euro 981 milioni

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

ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO (valori in milioni di euro)	SITUAZIONE al 31.03.2007					TOTALE	
	Tyre	Broadband	Ambiente	Real Estate	Altro		
. Vendite	1.060,0	25,1	17,4	708,6	*	0,2	1.811,3
. Vendite (escluso DGAG)				201,0			1.303,7
. Margine operativo lordo	150,9	(3,4)	(1,5)	36,9	(1,3)		181,6
. Risultato operativo	103,7	(3,8)	(1,7)	34,5	(3,2)		129,5
. Risultato da partecipazioni	-	-	-	12,8	0,9		13,7
. Ris. operativo compreso ris. partecipazioni	103,7	(3,8)	(1,7)	47,3	(2,3)		143,2
. Oneri/proventi finanziari	(13,8)	(0,4)	0,0	(15,1)	(17,1)		(46,4)
. Oneri fiscali	(31,8)	0,0	0,0	(12,4)	2,7		(41,5)
. Risultato netto delle attività in funzionamento	58,1	(4,2)	(1,7)	19,8	(16,7)		55,3
. Posiz.Fin. netta (attiva)/passiva	734,7	20,5	3,0	966,9	1.348,7		3.073,8
				(:)			(:)

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

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

Vendite

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

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

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

Margine operativo lordo

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

Risultato operativo

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

La variazione è principalmente imputabile a:

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

Risultato da partecipazioni

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

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

Risultato netto attività in funzionamento

Il risultato netto al 31 marzo 2007 delle attività in funzionamento è pari a Euro 55,3 milioni contro un risultato netto di Euro 56,8 milioni dello stesso periodo dello scorso esercizio.

Risultato netto attività cedute/da cedere

Il risultato netto al 31 marzo 2007 delle attività cedute/da cedere è positivo per Euro 1 milione.

Esso include la stima dell'allineamento del valore di Olimpia S.p.A. al prezzo di cessione in seguito al citato accordo raggiunto con primari investitori istituzionali finanziari e operatori industriali (negativo per Euro 90 milioni) e la plusvalenza di Euro 91 milioni relativa alla cessione a Goldman Sachs degli warrant ottenuti nell'ambito dell'accordo di cessione del luglio 2005 delle attività Cavi e Sistemi Energia e Telecomunicazioni e legati ai benefici economici su Prysmian (Lux) Sarl.

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

Risultato netto totale

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

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

Patrimonio netto

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

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

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

Posizione finanziaria netta

La posizione finanziaria del Gruppo passa da Euro 1.979,6 milioni al 31 dicembre 2006 ad Euro 3.073,8 milioni al 31 marzo 2007 di cui Euro 981 milioni per il temporaneo impatto dell'operazione Germania (DGAG) di Pirelli Real Estate, che entro fine anno scenderà a circa Euro 90 milioni.

Dipendenti

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

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 di mercato.

Vengono di seguito dettagliati gli effetti economici e patrimoniali delle operazioni con parti correlate sui dati consolidati del Gruppo Pirelli al 31 marzo 2007.

Rapporti con società collegate e joint ventures:

(in milioni di Euro)

Ricavi vendite e prestazioni	37	Si riferiscono essenzialmente alle forniture di servizi alle società collegate e joint ventures di Pirelli & C. Real Estate
Altri costi	2	
Proventi finanziari	5	
Crediti commerciali	107	Si riferiscono essenzialmente a crediti nei confronti di società collegate e joint ventures di Pirelli & C. Real Estate
Altri crediti non correnti	1	
Crediti finanziari	367	Si riferiscono a crediti nei confronti di società collegate e joint ventures di Pirelli & C. Real Estate
Altri crediti correnti	177	Si riferiscono essenzialmente a crediti nei confronti di joint ventures di Pirelli & C. Real Estate
Debiti commerciali correnti	9	Si riferiscono essenzialmente a debiti nei confronti di società collegate e joint ventures di Pirelli & C. Real Estate
Altri debiti correnti	3	Si riferiscono essenzialmente a debiti nei confronti di società collegate e joint ventures di Pirelli & C. Real Estate

Rapporti con parti correlate a Pirelli per il tramite di amministratori (Telecom Italia, Camfin e F.C. Internazionale Milano S.p.A.):

(in milioni di Euro)

Ricavi vendite e prestazioni	29	Si riferiscono a ricavi di Pirelli & C S.p.A., Pirelli & C. Real Estate S.p.A. e Pirelli Broadband Solutions verso il gruppo Telecom Italia (Euro 27 milioni) ; di Pirelli & C. Ambiente Eco Technology S.p.A. verso il gruppo Camfin (Euro 1 milione) e ricavi verso F.C. Internazionale Milano S.p.A. (Euro 1 milioni)
Altri proventi	23	Si riferiscono a servizi resi da Shared Service Center s.c.r.l. al gruppo Telecom Italia
Altri costi	23	Si riferiscono a servizi telefonici, informatici ed energetici ricevuti dal gruppo Telecom Italia (Euro 7 milioni); a forniture di gas naturale e gasolio ricevute dal gruppo Camfin (Euro 14 milioni) e a costi di sponsorizzazione verso FC Internazionale S.p.A. (Euro 2 milioni)
Crediti commerciali correnti	61	Riguardano i crediti connessi ai ricavi e proventi di cui sopra (verso gruppo Telecom Italia Euro 58 milioni, verso gruppo Camfin Euro 1 milione e verso FC Internazionale S.p.A. Euro 2 milioni)
Debiti commerciali correnti	19	Riguardano i debiti connessi ai costi di cui sopra (verso gruppo Telecom Italia Euro 7 milioni, verso gruppo Camfin Euro 11 milioni e verso FC Internazionale S.p.A. Euro 1 milione)

FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA FINE DEL TRIMESTRE

- In data 1 aprile 2007 il Consiglio di Amministrazione di Pirelli & C. S.p.A. si è riunito, all'esito del ricevimento da parte della Società di due proposte per l'acquisto di due quote nel capitale di Olimpia, avanzate da AT&T, società di telecomunicazioni basata negli Stati Uniti, e dall'operatore di telefonia mobile messicano América Móvil.

Le proposte avanzate riguardavano l'acquisto, da parte di ciascuna delle due società, di una partecipazione pari a un terzo del capitale sociale di Olimpia.

Il Consiglio di Amministrazione di Pirelli & C. ha valutato favorevolmente le proposte, dando mandato al Presidente di procedere nelle negoziazioni delle relative intese nel migliore interesse della Società e di tutti i suoi azionisti e di sottoporre all'approvazione del Consiglio i termini definitivi dell'operazione.

È riconosciuto a Mediobanca e Generali il diritto di prelazione sulle azioni Olimpia, in base a quanto previsto dal patto di consultazione stipulato in data 18 ottobre 2006. L'esecuzione dell'operazione è pertanto subordinata al mancato esercizio di tale diritto. Le proposte hanno durata fino al 30 aprile 2007 e, salvo diversa intesa tra le parti, decadranno se entro tale data non dovesse intervenire la sottoscrizione dei relativi contratti. Fino a tale data, Pirelli è soggetta a un vincolo di esclusiva a favore di AT&T e América Móvil.

Successivamente in data 16 aprile 2007 Pirelli & C. S.p.A. ha preso atto del ritiro dell'offerta presentata lo scorso 1 aprile da AT&T per un terzo del capitale di Olimpia, motivato con le possibili difficoltà regolatorie connesse all'operazione.

- In data 13 aprile 2007 Pirelli Re Facility (100% Pirelli RE), in qualità di capofila di un Raggruppamento Temporaneo d'Imprese (R.T.I.), si è aggiudicata 4 lotti della gara promossa da Consip per l'attivazione di convenzioni relative alla fornitura di servizi di facility management per immobili in uso alle pubbliche amministrazioni, a prevalente destinazione uffici. Il valore complessivo dei contratti di fornitura dei servizi, della durata di 4 anni, ammonta a circa Euro 274,5 milioni.

- In data 28 aprile 2007 Pirelli & C. S.p.A., Sintonia S.p.A. e Sintonia S.A. hanno comunicato di aver raggiunto un accordo con primari investitori istituzionali finanziari e operatori industriali per la cessione del 100% del capitale di Olimpia SpA, società partecipata all'80% da Pirelli & C. S.p.A. e al 20% complessivamente da Sintonia S.p.A e Sintonia SA.

L'acquisizione sarà effettuata da una società veicolo partecipata da Assicurazioni Generali SpA, Intesa San Paolo S.p.A., Mediobanca S.p.A., Sintonia S.A. e Telefonica S.A..

Il prezzo provvisorio della cessione è di circa Euro 4,1 miliardi. Il corrispettivo definitivo sarà determinato dalla differenza tra le n. 2.407.345.359 azioni Telecom Italia possedute da Olimpia, valorizzate Euro 2,82 ciascuna, e l'indebitamento finanziario netto di Olimpia calcolato alla data di perfezionamento dell'accordo, che comprenderà anche Euro 337 milioni di dividendi incassati da Telecom Italia S.p.A..

L'operazione determinerà un impatto positivo sulla posizione finanziaria netta di Pirelli & C. SpA di circa Euro 3,3 miliardi.

Il perfezionamento è previsto entro ottobre 2007.

L'operazione, approvata dal Consiglio di Amministrazione di Pirelli & C. S.p.A, riunitosi in pari data, e dai competenti organi di Sintonia S.p.A. e Sintonia S.A., è soggetta all'approvazione e alle autorizzazioni delle autorità competenti.

- In data 4 maggio 2007 Pirelli & C. S.p.A. ha ceduto a Quattrodue Holding B.V. n. 10.432.346 azioni ordinarie Intek S.p.A., pari al 3% del capitale ordinario, per un corrispettivo di circa Euro 8,3 milioni.

L'operazione è stata effettuata in esecuzione dell'accordo di put&call tra le due società, comunicato il 9 gennaio scorso.

A seguito della cessione, Pirelli & C. S.p.A. detiene ancora 6.149.354 azioni ordinarie Intek SpA, pari all'1,768% del capitale ordinario della società, che in base al citato accordo potrà vendere a terzi dopo il 31 maggio 2008 qualora Quattrodue Holding B.V. non dovesse esercitare l'opzione sull'intera partecipazione.

Quattrodue Holding B.V. detiene ora n. 144.024.907 azioni ordinarie, pari al 41,417% del capitale con diritto di voto.

- In data 8 maggio la joint venture tra Pirelli RE (33%) e Calyon (67%) ha acquistato un portafoglio di non performing loans da BNL-Gruppo BNP Paribas con un gross book value di circa 1,5 miliardi di euro; BNP – Paribas coinvestirà con una quota del 10%. Il patrimonio di crediti ipotecari in sofferenza gestito in esclusiva da Pirelli RE raggiunge un valore di circa 9,2 miliardi di euro a gross book value (circa 2,2 miliardi il net book value). Il Gruppo raggiunge così una posizione di leadership nell'attività di asset management e special servicing di crediti ipotecari.

PREVISIONI PER L'ESERCIZIO IN CORSO

La strategia di focalizzazione sui segmenti a maggior valore aggiunto ed il buon andamento delle principali attività nel primo trimestre consentono al Gruppo di confermare per l'intero esercizio 2007 un ulteriore miglioramento dei risultati, fatti salvi elementi esterni di natura straordinaria ad oggi non prevedibili.

PIRELLI TYRE

Il consolidato si può riassumere come segue:

	(in milioni di euro)		
	31/03/2007	31/03/2006	31/12/2006
. Vendite	1.060,0	1.000,4	3.949,5
. Margine operativo lordo	150,9	148,7	533,7
% su vendite	14,2%	14,9%	13,5%
. Risultato operativo	103,7	99,2	342,3
% su vendite	9,8%	9,9%	8,7%
. Risultato da partecipazioni	-	-	(2,4)
. Risult. operat.compens.del ris. da partecipaz.	103,7	99,2	339,9
. Oneri/proventi finanziari	(13,8)	(10,8)	(54,1)
. Oneri fiscali	(31,8)	(26,9)	(86,5)
. Risultato netto	58,1	61,5	199,3
% su vendite	5,5%	6,1%	5,0%
. Posizione finanziaria netta (attiva)/passiva	734,7	719,9	601,5
. Dipendenti n. (a fine periodo)	25.947	24.262	25.169
. Stabilimenti n.	24	24	24

Le **vendite** al 31 marzo 2007 si attestano ad Euro 1.060,0 milioni, con un incremento del 6% rispetto ad Euro 1.000,4 milioni del primo trimestre del 2006; al netto dell'effetto cambi la variazione è positiva del 9,1%.

La variazione è così sintetizzabile:

• Volum	+	3,9
• Prezzi/Mi	+	5,2
Variazione su base omogenea	+	9,1%
• Effetto	-	3,1
Variazione	+	6,0%

Il **risultato operativo** è pari ad Euro 103,7 milioni (ROS al 9,8%) in crescita del 4,5%, rispetto ad Euro 99,2 milioni del primo trimestre 2006. Il rapporto sulle vendite è sostanzialmente invariato rispetto allo scorso anno, nonostante l'aumento del prezzo delle materie prime.

La variazione è così sintetizzabile:

Risultato operativo 31/03/2006	99,2
<hr/>	
. Effetto cambio	(3,5)
. Prezzi/mix	11,9
. Volumi	15,9
. Costo unitario fattori produttivi	(24,6)
. Efficienze	4,1
. Ammortamenti ed altro	0,7
	4,5
Risultato operativo 31/03/2007	103,7
<hr/>	

Il **risultato netto** del trimestre chiude a Euro 58,1 milioni (dopo oneri finanziari pari a Euro 13,8 milioni ed oneri fiscali pari a Euro 31,8 milioni) contro Euro 61,5 milioni dell'anno precedente (dopo oneri finanziari pari a Euro 10,8 milioni ed oneri fiscali pari a Euro 26,9 milioni).

La **posizione finanziaria netta** è passiva per Euro 734,7 milioni e si confronta con Euro 601,5 milioni al 31 dicembre 2006 e con Euro 719,9 milioni del 31 marzo 2006. L'incremento rispetto al 31 dicembre 2006 è da attribuire principalmente alla stagionalità del capitale circolante.

Alla data del 31 marzo 2007 i **dipendenti** ammontano a n. 25.947 unità (di cui 3.526 temporanei) rispetto a 25.169 unità (di cui 3.265 temporanei) al 31 dicembre 2006.

Business Consumer

Il trimestre ha evidenziato una crescita complessiva sia in termini di vendite sia di risultati rispetto allo stesso periodo del 2006. In particolare, i ricavi ammontano a Euro 740 milioni, in aumento del 6% sull'anno precedente, mentre il risultato operativo si attesta a Euro 77,6 milioni (ROS al 10,5%), in crescita di oltre l'8% grazie a maggiori volumi e ad un miglior prezzo/mix.

Nel **segmento Car/LT** le vendite hanno raggiunto Euro 625 milioni con una crescita del 6,8%, mentre il risultato operativo è cresciuto del 9% sul primo trimestre del 2006.

Il risultato è stato trainato da maggiori volumi e dalla continua crescita dei pneumatici ad alte prestazioni, dove Pirelli ha ancora una volta confermato la sua leadership con il lancio del nuovo P Zero, il prodotto di punta della propria gamma. Questo prodotto ha già ottenuto numerose omologazioni per il primo equipaggiamento delle supercar più recenti ed è già in fornitura per la Ferrari 599 GTB Fiorano, le Lamborghini Murciélago e Gallardo, le Audi R8 e S8, la Aston Martin DB9, la Maserati Quattroporte, la Jaguar XK e la Mercedes AMG, confermando la solidità delle partnership di Pirelli con le case automobilistiche più prestigiose.

Vendite **Moto** in crescita, rispetto al primo trimestre 2006, con entrambe le brand Pirelli e Metzeler. Nel canale **Ricambio** si sono registrate crescite significative sia in America Latina sia in Nord America ed in Giappone, mentre in Europa si sono mantenute sui livelli del 2006 nonostante il mercato sia in flessione.

Positivi i risultati nelle vendite del canale **Primo Equipaggiamento**, soprattutto in Europa ed America Latina. Importanti omologazioni per Pirelli come la MV F4 312 equipaggiata con Dragon Supercorsa PRO, Ducati Hypermotard S con Diablo Corsa III e gli scooter Gilera GP800, Gilera Fuoco 500, Honda SH 300.

Per Metzeler omologazioni con la Moto Guzzi Bellagio 940 equipaggiata Roadtec Z6, la Aprilia Shiver 750 con lo Sportec M3, la Benelli TRE-K Amazzonas 1100 con il Tourance.

Pirelli si conferma al vertice delle competizioni: al quarto anno come fornitore ufficiale degli pneumatici per il Campionato Mondiale Superbike le performance delle sue coperture risultano in costante miglioramento, mentre nel fuoristrada si conferma vincente nel Mondiale Motocross.

Metzeler continua il dominio nel Campionato Mondiale Enduro vincendo in tutte le classi; importanti risultati arrivano anche dai Campionati Nazionali per il Road Racing.

Business Industrial

Nel business Industrial, i ricavi sono stati pari a Euro 320 milioni, con un incremento del 6% rispetto allo stesso periodo del 2006 mentre il risultato operativo, pari a Euro 26,1 milioni (ROS all'8,2%), diminuisce rispetto al 31 marzo 2006 poichè le efficienze gestionali ed il prezzo/mix non compensano la crescita del costo delle materie prime.

Le vendite di pneumatici per **Veicoli Industriali** ammontano a Euro 242 milioni, in crescita del 6% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, grazie al buon andamento della domanda e alla messa a regime del nuovo stabilimento di Gravatai in Brasile nonché all'aumento di capacità produttiva dello stabilimento di Yanzhou in Cina.

La redditività si riduce perchè le efficienze gestionali, l'andamento dei prezzi e il mix non compensano la crescita del costo delle materie prime e in particolare della gomma naturale.

I prodotti **Steelcord** hanno chiuso il trimestre con un incremento delle vendite pari al 3% sull'anno precedente, in linea con la crescita del mercato.

PROSPETTIVE PER L'ESERCIZIO IN CORSO

Si prevede anche per l'esercizio in corso una crescita delle vendite superiore alla media del mercato, grazie alla focalizzazione sui segmenti premium nel Consumer e nei mercati a rapido sviluppo nell'Industrial e, in uno scenario di costi materie prime stabile, un ulteriore miglioramento del risultato operativo in tutti i business.

PIRELLI BROADBAND SOLUTIONS

I dati si possono riassumere come segue:

	(in milioni di euro)		
	31/03/2007	31/03/2006	31/12/2006
. Vendite	25,1	38,5	129,4
. Margine operativo lordo	(3,4)	(0,4)	1,1
% su vendite	n.s.	n.s.	n.s.
. Risultato operativo	(3,8)	(0,7)	(0,3)
% su vendite	n.s.	n.s.	n.s.
. Risultato da partecipazioni	-	-	(1,0)
. Risultato operat.compens.del ris. da parte	(3,8)	(0,7)	(1,3)
. Oneri/proventi finanziari	(0,4)	(0,6)	(1,6)
. Oneri fiscali	0,0	(0,4)	(0,4)
. Risultato netto	(4,2)	(1,7)	(3,3)
% su vendite	n.s.	n.s.	n.s.
. Posizione finanziaria netta (attiva)/passiva	20,5	2,2	13,1
. Dipendenti n. (a fine periodo)	182	132	166

Le **vendite** ammontano ad Euro 25,1 milioni rispetto a Euro 38,5 milioni del primo trimestre 2006 per via di una differente pianificazione degli acquisti sul mercato da parte degli operatori di telecomunicazioni clienti della società e un diverso mix di prodotto.

Il **risultato operativo**, in relazione all'andamento e alla composizione delle vendite, è negativo per Euro 3,8 milioni rispetto ad Euro 0,7 milioni del primo trimestre 2007.

Il **risultato netto** è negativo per Euro 4,2 milioni rispetto ad un risultato negativo di Euro 1,7 milioni del primo trimestre 2006.

La **posizione finanziaria netta** è passiva per Euro 20,5 milioni rispetto ad Euro 13,1 milioni di fine 2006 sia per l'allungamento dei termini di pagamento dei principali clienti sia per l'intensificazione degli investimenti in ricerca e sviluppo, tipici della fase di start-up della società, in particolare nel business della fotonica.

I **dipendenti** risultano essere 182 unità rispetto a 166 unità al 31 dicembre 2006. L'incremento è concentrato nelle funzioni Engineering e Commerciale.

PROSPETTIVE PER L'ESERCIZIO IN CORSO

Nonostante la contrazione delle vendite al 31 marzo, si conferma per l'intero 2007 la previsione di crescita delle attività rispetto all'anno precedente, grazie anche all'introduzione di nuovi prodotti sia nel business per l'accesso (Router per ADSL2+, Set-top Box) sia nella fotonica di seconda generazione (Dynamically Tunable Laser e Transponder).

PIRELLI & C. REAL ESTATE

Pirelli Real Estate è una management company che gestisce fondi e società proprietari di immobili e non performing loans nei quali coinveste tramite quote di minoranza (attività di Investment & Asset Management) ed ai quali fornisce, così come ad altri clienti, tutti i servizi immobiliari specialistici, sia direttamente che tramite il network in franchising (attività di service provider).

Nei primi tre mesi del 2007 il risultato operativo comprensivo dei risultati da partecipazioni è pari a Euro 47,3 milioni a fronte di Euro 38,9 milioni al 31 marzo 2006 con un incremento del 22%: tale crescita risulta superiore al target previsto (+10-15%).

L'utile netto è invece pari a Euro 19,0 milioni a fronte di Euro 30,1 milioni del primo trimestre 2006. La variazione del risultato netto riflette in gran parte il significativo incremento degli oneri finanziari derivanti dall'acquisizione di DGAG, ancora consolidata nel primo trimestre 2007.

A fine marzo è avvenuta la prima fase di trasformazione della società tedesca secondo il modello di business della capogruppo, con il deconsolidamento di circa il 40% degli asset immobiliari acquisiti; nella seconda parte dell'anno verrà completato l'intero processo.

Analisi economica

Ai fini della lettura delle principali grandezze di conto economico di seguito riportate si segnala che i ricavi aggregati pro quota unitamente al risultato operativo comprensivo dei proventi da partecipazioni, sono da considerarsi, per la tipologia di attività svolta dal Gruppo, gli indicatori più significativi nell'esprimere rispettivamente la partecipazione al volume d'affari e l'andamento dei risultati.

(Importi in milioni di euro)	1.1.2007 31.03.2007	1.1.2006 31.03.2006
Ricavi aggregati totali (1)	944,9	717,8
Ricavi aggregati pro quota (2)	405,8	293,4
Ricavi consolidati (3)	708,6	142,1
Ricavi consolidati (4)	201,0	142,1
Risultato operativo comprensivo dei risultati da partecipazioni (5)	47,3	38,9
Risultato netto di competenza	19,0	30,1

- (1) I ricavi aggregati esprimono il totale del volume d'affari e vengono determinati dai ricavi consolidati integrati dai ricavi delle società collegate, joint venture e Fondi in cui Pirelli Re partecipa.
Il valore a marzo 2007 viene indicato al netto della componente relativa alla prima fase di deconsolidamento di DGAG pari a Euro 507,6 milioni e non include inoltre i ricavi relativi alla partecipazione Upim-Rinascente.
- (2) I ricavi aggregati pro-quota esprimono il pro-quota del volume d'affari e vengono determinati dai ricavi consolidati integrati dai pro-quota dei ricavi delle società collegate, joint venture e Fondi in cui Pirelli Re partecipa.
I ricavi aggregati pro-quota a marzo 2007 vengono indicati al netto della componente relativa alla prima fase di deconsolidamento di DGAG pari a Euro 507,6 milioni.
- (3) Valore a marzo 2007 indicato al lordo della componente relativa alla prima fase di deconsolidamento di DGAG pari a Euro 507,6 milioni.
- (4) Valore a marzo 2007 indicato al netto della componente relativa alla prima fase di deconsolidamento di DGAG pari a Euro 507,6 milioni.
- (5) Il risultato operativo comprensivo dei risultati da partecipazioni viene determinato dal risultato operativo (Euro 34,5 milioni a marzo 2007) a cui si aggiunge la quota di risultato delle società valutate ad equity (Euro 10,8 milioni a marzo 2007) ed i proventi da fondi immobiliari (Euro 1,9 milioni a marzo 2007)

I **ricavi aggregati pro quota** ammontano a Euro 405,8 milioni, in crescita del 38% rispetto a Euro 293,4 milioni al 31 marzo 2006.

I **ricavi consolidati**, ammontano a Euro 708,6 milioni a fronte di Euro 142,1 milioni al 31 marzo 2006. Al netto della componente relativa alla prima fase di deconsolidamento di DGAG, pari a Euro 507,6 milioni, ammontano a Euro 201,0 milioni (+41%). Il deconsolidamento, avvenuto a fine marzo 2007, ha riguardato quasi il 30% del portafoglio residenziale confluito alla joint venture tra Pirelli RE (35%) e i fondi immobiliari di RREEF di Deutsche Bank (65%) e l'intero portafoglio terziario, confluito alla joint venture tra Pirelli RE (30%) e i fondi immobiliari MSREF di Morgan Stanley (70%).

Il **risultato operativo comprensivo dei proventi da partecipazioni** ammonta a Euro 47,3 milioni, con una crescita del 22% rispetto a Euro 38,9 milioni del primo trimestre 2006.

Il **risultato netto di competenza**, pari a Euro 19,0 milioni a fronte di Euro 30,1 milioni al 31 marzo 2006, risente, come detto in precedenza, degli oneri finanziari legati all'operazione DGAG.

Analisi patrimoniale

(Importi in milioni di euro)	31.03.2007	31.12.2006
Immobilizzazioni	598,5	581,7
. di cui partecipazioni in fondi e società d'investimento (1)	346,4	426,1
Capitale Circolante Netto	1.182,8	283,3
Capitale Netto Investito	1.781,3	865,0
Patrimonio Netto	725,0	708,7
. di cui Patrimonio di competenza	715,5	700,3
Fondi	89,4	59,9
Posizione Finanziaria Netta (liquida)/a debito	966,9	96,4
. di cui finanziamenti soci	(332,8)	(334,1)
Totale a copertura CNI	1.781,3	865,0
Posizione Finanziaria Netta al lordo dei finanziamenti soci (liquida)/a debito	1.299,7	430,5
Gearing (2)	1,79	0,61
Gearing al netto dell'operazioine DGAG	0,43	

(1) la voce include le partecipazioni in società collegate e joint venture, gli investimenti in fondi immobiliari e le junior notes

(2) il gearing corrisponde al rapporto tra la posizione finanziaria al lordo dei finanziamenti soci e il patrimonio netto

Il **patrimonio netto di competenza** ammonta a Euro 715,5 milioni rispetto a Euro 700,3 milioni del dicembre 2006 con un aumento di Euro 15,2 milioni. La variazione è principalmente attribuibile all'effetto combinato di un incremento dovuto al risultato del periodo (+ Euro 19,0 milioni) e di una riduzione dovuta all'acquisto di azioni proprie (- Euro 5,9 milioni).

La **posizione finanziaria netta** è passiva per Euro 966,9 milioni (valore passivo di Euro 96,4 milioni al 31 dicembre 2006) di cui Euro 981 milioni attribuibile all'acquisizione di DGAG; la posizione finanziaria netta pro-forma al 31 marzo 2007 post deconsolidamento della società tedesca è stimata in circa Euro 76 milioni.

La **posizione finanziaria rettificata** (espressa al lordo dei finanziamenti soci delle società partecipate con quote di minoranza) è pari a Euro 1.299,7 milioni (valore passivo di Euro 430,5 milioni al 31 dicembre 2006); la posizione finanziaria rettificata pro-forma al 31 marzo 2007 post deconsolidamento della società tedesca è stimata in circa Euro 455 milioni. Il gearing è pari a 1,79, mentre il gearing pro-forma è di circa 0,6 (0,61 al 31 dicembre 2006).

Le **immobilizzazioni** ammontano a Euro 598,5 milioni a fronte di Euro 581,7 milioni registrati a fine dicembre 2006, con un incremento di Euro 16,8 milioni dovuto da una parte, agli investimenti in Ingest Facility e DGAG (+Euro 91,1 milioni) nonché da un incremento del valore delle partecipazioni in imprese collegate, joint venture e fondi (+Euro 3,6 milioni), dall'altra alla cessione, nell'ambito dei non performing loans, dei titoli rivenienti dall'operazione ex Banco di Sicilia (-Euro 83,4 milioni) alla joint venture tra Pirelli Re (33%) e Calyon (67%) costituita nel novembre del 2006.

Il **capitale circolante netto** è pari a Euro 1.182,8 milioni a fronte di Euro 283,3 milioni a fine 2006. L'aumento pari a Euro 899,5 milioni è prevalentemente riconducibile all'incremento del valore delle rimanenze, delle attività e delle passività consolidate, a seguito dell'acquisto di DGAG avvenuto nei primi giorni del 2007.

PROSPETTIVE PER L'ESERCIZIO IN CORSO

Sulla base dei risultati raggiunti nel primo trimestre e delle informazioni disponibili, si conferma per l'intero esercizio 2007, una previsione di crescita del risultato operativo comprensivo dei proventi da partecipazioni superiore agli obiettivi del piano triennale 2006-2008 (CAGR 10%-15%).

PIRELLI & C. AMBIENTE

I dati si possono riassumere come segue:

	(in milioni di euro)		
	31/03/2007	31/03/2006	31/12/2006
. Vendite	17,4	21,4	69,0
. Margine operativo lordo	(1,5)	2,6	0,5
% su vendite	n.s.	n.s.	n.s.
. Risultato operativo	(1,7)	2,4	(0,2)
% su vendite	n.s.	n.s.	n.s.
. Oneri/proventi finanziari	-	-	(0,1)
. Oneri fiscali	0,0	(0,4)	(0,5)
. Risultato netto	(1,7)	2,0	(0,8)
% su vendite	n.s.	n.s.	n.s.
. Posizione finanziaria netta (attiva)/passiva	3,0	(3,6)	-
. Dipendenti n. (a fine periodo)	62	46	52

Le **vendite** ammontano ad Euro 17,4 milioni sostanzialmente stabili rispetto ad Euro 21,4 milioni del primo trimestre 2006 al netto dell'effetto positivo dell'accordo con la società britannica ReEnergy che aveva caratterizzato lo scorso esercizio.

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

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

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

Nel primo trimestre del 2007 si segnala che il decremento dei volumi di Gecam commercializzati in Italia, pari a circa 24,7 milioni di litri (-9% rispetto allo stesso periodo del 2006), è il risultato del calo delle vendite partner pari a circa 28% e del contemporaneo incremento del 10% delle vendite dirette caratterizzate da un margine unitario più elevato. Ciò ha consentito di conseguire nel periodo un margine di contribuzione in linea con quello dell'anno precedente anche grazie al buon contributo della controllata Gecam France che ha conseguito volumi di vendita in linea con quelli del 2006 ma con un margine unitario più elevato.

Per quanto riguarda i sistemi filtranti post-trattamento diesel, nonostante il perdurare della lentezza legata all'evoluzione del quadro normativo sia a livello regionale che nazionale, risultano già acquisiti oltre 400 ordini che confrontati con i circa 250 commercializzati in tutto il 2006 fanno ben sperare sull'evoluzione del business e sul raggiungimento degli obiettivi anche grazie al prossimo avvio produttivo della fabbrica di Arese previsto entro il primo semestre 2007.

Proseguono secondo i piani le attività relative al progetto di investimento in Romania teso alla realizzazione di un impianto per la produzione di filtri in carburo di silicio per il primo equipaggiamento.

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

Nel corso del primo trimestre 2007 è continuata l'attività di assistenza allo start up in UK e Irlanda del Nord da parte di Pirelli & C Ambiente Renewable Energy S.p.A. a ReEnergy Group plc. Tale operazione, positivamente avviata nello scorso esercizio, rappresenta il modello di business che si intende riproporre a livello internazionale.

A livello nazionale la Società ha proseguito nell'attività di produzione del combustibile di qualità (CDR-P) derivato dai rifiuti solidi urbani, tramite la società collegata I.D.E.A. Granda S.Cons.R.L., e ha proseguito nell'attività di sviluppo di negoziati atti all'avvio di nuovi analoghi progetti.

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

Nel corso del primo trimestre 2007 la società ha proseguito la sua operatività relativa alla gestione completa delle problematiche di carattere ambientale riferite principalmente a società del Gruppo e loro correlate, con particolare riferimento ad attività di Due Diligence Ambientale, valutazione, progettazione e gestione delle attività di demolizioni e bonifiche eseguite da Società specializzate ed autorizzate a tali lavorazioni.

Il Consiglio di Amministrazione

Milano, 10 maggio 2007

**PROSPETTI CONTABILI
E
COMMENTI**

(valori in migliaia di euro)		
STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO	31/03/2007	31/12/2006
Immobilizzazioni materiali	1.590.377	1.574.589
Immobilizzazioni immateriali	606.687	516.374
Partecipazioni in imprese collegate e JV	336.666	3.825.928
Attività finanziarie disponibili per la vendita	969.338	1.006.898
Imposte differite attive	61.799	64.230
Altri crediti	491.279	705.828
Crediti tributari	11.331	10.917
ATTIVITA' NON CORRENTI	4.067.477	7.704.764
Rimanenze	1.502.845	715.533
Crediti commerciali	1.287.118	999.669
Altri crediti	733.246	356.205
Titoli detenuti per la negoziazione	134.572	119.174
Disponibilità liquide	406.137	269.574
Crediti tributari	56.565	33.432
Strumenti finanziari	25.629	29.147
ATTIVITA' CORRENTI	4.146.112	2.522.734
Attività destinate ad essere cedute (Olimpia Spa)	3.294.855	
TOTALE ATTIVITA'	11.508.444	10.227.498
Della società:	3.764.207	3.879.591
Capitale sociale	2.789.950	2.789.950
Altre riserve	2.306.385	1.971.026
Utili (perdite) a nuovo	(1.356.247)	286.057
Risultato del periodo	24.119	(1.167.442)
Di Terzi:	844.551	806.966
Riserve	812.392	688.351
Risultato del periodo	32.159	118.615
TOTALE PATRIMONIO NETTO	4.608.758	4.686.557
Debiti verso banche e altri finanziatori	1.631.017	1.377.426
Altri debiti	46.880	156.886
Fondi rischi e oneri	137.227	145.119
Imposte differite passive	50.058	42.931
Fondi del personale	417.449	415.850
Debiti tributari	9.619	9.708
Strumenti finanziari	4.856	4.751
PASSIVITA' NON CORRENTI	2.297.106	2.152.671
Debiti verso banche e altri finanziatori	2.622.080	1.562.262
Debiti commerciali	1.153.549	1.102.456
Altri debiti	595.954	512.896
Fondi rischi e oneri	99.488	116.525
Debiti tributari	78.690	48.769
Strumenti finanziari	52.819	45.362
PASSIVITA' CORRENTI	4.602.580	3.388.270
TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO	11.508.444	10.227.498

		(valori in migliaia di euro)	
CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO	31/03/2007	31/03/2006	
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	1.811.290 *	1.206.120	
Altri proventi	78.538	71.467	
Variaz. nelle rimanenze di prodotti in corso di lavorazione, semilavorati e finiti	41.556	(14.102)	
Materie prime e materiali di consumo utilizzati	(983.614) *	(403.592)	
Costi del personale	(280.648)	(270.601)	
Ammortamenti e svalutazioni	(52.133)	(54.308)	
Altri costi	(487.063)	(416.385)	
Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni	1.554	1.197	
RISULTATO OPERATIVO	129.480	119.796	
Proventi finanziari	49.751	73.039	
Oneri finanziari	(86.440)	(88.870)	
Dividendi	159	256	
Valutazione di attività finanziarie	(7.082)	(22.565)	
Quota di risultato di società collegate e joint venture	10.882	12.102	
RISULTATO AL LORDO DELLE IMPOSTE	96.750	93.758	
Imposte	(41.472)	(36.921)	
RISULT. DERIVANTE DALLE ATT. IN FUNZIONAMENTO	55.278	56.837	
Utile/(Perdita) netta da attività cedute/da cedere	1.000	34.966	
RISULTATO DELL'ESERCIZIO	56.278	91.803	
Attribuibile a:			
Azionisti della capogruppo	24.119	74.763	
Interessi di minoranza	32.159	17.040	

* di cui Euro 507,6 milioni relativi al deconsolidamento di attività DGAG di Pirelli Real Estate

Forma e contenuto

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

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

I principi e i criteri contabili utilizzati ai fini della redazione della presente Relazione trimestrale sono omogenei con quelli utilizzati per la redazione del bilancio al 31 dicembre 2006 cui, per maggiori dettagli, si fa rinvio.

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

Attività destinate ad essere cedute

Per quanto riguarda **Olimpia**, il Consiglio di Amministrazione del 12 marzo 2007 ha conferito mandato al Presidente per esplorare tutte le possibili opzioni, non esclusa la dismissione della partecipazione, per la migliore valorizzazione dell'asset, nell'interesse di tutti gli azionisti.

In relazione a tale mandato, è stato raggiunto, in data 28 aprile 2007, un accordo di cessione totale della partecipazione in Olimpia da parte di Pirelli e Sintonia a primari investitori istituzionali finanziari e soggetti industriali.

Per effetto di quanto sopra, la partecipazione in Olimpia è stata classificata nello stato patrimoniale al 31 marzo 2007 come "attività destinata ad essere ceduta", e gli effetti economici sono stati classificati nella voce "utile/(perdita) netta da attività cedute/da cedere". Per omogeneità di rappresentazione, tale trattamento è stato adottato anche per i dati economici al 31 marzo 2006. L'impatto di Olimpia sul risultato netto del primo trimestre 2007 è negativo per Euro 90 milioni per via dell'allineamento del valore della società allo stimato prezzo di cessione, senza includere il risultato pro-quota del periodo, rispetto a un dato positivo di Euro 35 milioni al 31 marzo 2006.

Vendite

Le vendite al 31 marzo 2007 ammontano ad Euro 1.811,3 milioni (compreso le vendite legate al deconsolidamento di DGAG pari ad Euro 507,6 milioni) rispetto ad Euro 1.206,1 milioni del primo trimestre 2006.

L'incremento rispetto allo stesso periodo dell'esercizio 2006, al netto dell'effetto cambio, è così analizzabile:

. Pirelli Tyre	+	9,1%	
. Pirelli Broadband Solutions	-	34,8%	
. Pirelli Ambiente	-	18,7%	
. Pirelli Real Estate	+	41,4%	
Totale gruppo			+ 10,8%
. Effetto cambio			- 3,7%
. Vendite per deconsolidamento DGAG			+ 43,1%
Variazione totale			+ 50,2%

La ripartizione per area geografica di destinazione (al netto del deconsolidamento delle attività DGAG) è la seguente:

	<i>(in milioni di euro)</i>			
	1° trim. 2007		1° trim. 2006	
Aree geografiche				
Europa:				
. Italia	367,5	28,19%	327,9	27,19%
. Resto Europa	416,6	31,96%	384,2	31,86%
America del Nord	83,7	6,42%	81,8	6,78%
Centro America e America del Sud	274,7	21,07%	257,9	21,38%
Oceania, Africa ed Asia	161,2	12,36%	154,3	12,79%
	1.303,7	100,00%	1.206,1	100,00%

Costo del personale

Il costo del personale al 31 marzo 2007 ammonta ad Euro 280,6 milioni e rappresenta il 21,5% delle vendite (escluso vendite DGAG) rispetto ad Euro 270,6 milioni del primo trimestre 2006 (22,4% delle vendite).

Risultato operativo

E' positivo per Euro 129,5 milioni (9,9% delle vendite escluso deconsolidamento DGAG) e rispetto ad Euro 119,8 milioni (9,9% delle vendite) dello stesso periodo del 2006.

Utile netto da attività cedute/da cedere

L'importo di Euro 1 milione include la stima dell'allineamento del valore di Olimpia S.p.A. al prezzo di cessione in seguito al citato accordo raggiunto con primari investitori istituzionali finanziari e operatori industriali (negativo per Euro 90 milioni) e la plusvalenza di Euro 91 milioni relativa alla cessione a Goldman Sachs degli warrant ottenuti nell'ambito dell'accordo di cessione del luglio 2005 delle attività Cavi e Sistemi Energia e Telecomunicazioni e legati ai benefici economici su Prysmian (Lux) Sarl.

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

Posizione finanziaria netta**(indicatore alternativo di performance non previsto dai principi contabili)**

Si riporta di seguito la composizione della posizione finanziaria netta:

	(in milioni di euro)	
Posizione finanziaria netta	31/03/2007	31/12/2006
. Debiti verso banche e altri finanziatori correnti	2.569	1.522
. Ratei e risconti passivi finanziari correnti	85	60
. Disponibilità liquide	(406)	(270)
. Titoli detenuti per la negoziazione	(135)	(119)
. Crediti finanziari correnti	(251)	(27)
. Ratei e risconti attivi finanziari correnti	(15)	(7)
. Debiti verso banche e altri finanziatori non correnti	1.636	1.382
Indebitamento finanziario netto	3.483	2.541
. Crediti finanziari non correnti	(407)	(553)
. Ratei e risconti attivi finanziari non correnti	(2)	(8)
Posizione finanziaria netta totale	3.074	1.980

La variazione del periodo è dovuta, oltre ai consueti effetti di stagionalità del circolante dei business operativi, in particolare in Pirelli Tyre, agli effetti temporanei dell'acquisizione delle attività della società tedesca DGAG da parte di Pirelli Real Estate per Euro 841 milioni.