

Management & Capitali S.p.A.
sede legale Torino – via Valeggio 41
sede operativa Milano – via dell’Orso 6
Capitale Sociale Euro 501.000.000

Resoconto intermedio di gestione
al 31 marzo 2008

Consiglio di Sorveglianza

Carlo De Benedetti (Presidente)
Nerio Alessandri
Pietro D'Agui
Giorgio Fantacchiotti
Vittorio Ferreri
Giorgio Magnoni (1)
Carlo Montagna
François Pauly
Carlo Volpi

Consiglio di Gestione

Corrado Ariaudo (Presidente)
Carlo Frau
Alberto Franzone
Vittorio Moscatelli
Giovanni Tamburi (2)

Comitato di Controllo Interno

Vittorio Ferreri (Presidente)
Pietro D'Agui
Carlo Volpi

Società di Revisione

KPMG S.p.A.

- (1) dimesso in data 09.04.2008
(2) nominato in data 14.04.2008

Indice

Resoconto intermedio di gestione	4
Prospetti contabili di M&C S.p.A.	8

Resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2008

Il resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2008 è stato redatto in ottemperanza all'art.154-ter del del Testo Unico della Finanza (TUF) introdotto dal D.Lgs. 195/2007 e in particolare in base alla comunicazione Consob DEM /8041082 del 30 aprile 2008; in tale contesto è fornita una descrizione generale della situazione patrimoniale, dell'andamento economico della Società e della sua controllata Comital S.p.A. e degli eventi rilevanti verificatisi nel periodo di riferimento con la loro incidenza sulle situazioni patrimoniali. Gli schemi economici e patrimoniali di M&C S.p.A. predisposti in accordo ai principi contabili internazionali (IAS/IFRS) sono allegati al presente documento.

Management & Capitali S.p.A. ("M&C" o la "Società"), costituita nel 2005, è una società di investimento in *underperforming assets*, in progetti di sviluppo, di aggregazione industriale e di rafforzamento finanziario.

Le azioni ordinarie della Società sono quotate sul Mercato Telematico Azionario gestito da Borsa Italiana, nel segmento MTF riservato alle *investment companies*; il capitale sociale di Euro 501 milioni è rappresentato da 545,5 milioni di azioni ordinarie e da 5,5 milioni di azioni privilegiate non quotate.

Investimenti e Partecipazioni

Nello stato patrimoniale di M&C al 31 marzo 2008 sono iscritti i seguenti investimenti e partecipazioni:

- obbligazioni, per nominali Euro 60 milioni, convertibili in azioni Tiscali S.p.A., emesse da Tiscali Financial Services SA;
- obbligazioni, per nominali Euro 68,7 milioni, emesse da Treofan Germany GmbH & Co..
- partecipazione del 68% nel capitale sociale di Comital S.p.A., acquisita in ottobre 2006 tramite un aumento di capitale per Euro 45 milioni.

Prestito obbligazionario convertibile Tiscali Financial Services SA

In data 27 dicembre 2007 M&C ha sottoscritto un prestito obbligazionario del valore nominale di Euro 60 milioni (tasso 6,75% , durata 5 anni, *strike price* Euro 2,43) convertibile in azioni Tiscali S.p.A., emesso da Tiscali Financial Services SA, società controllata da Tiscali S.p.A..

Obbligazioni Treofan Germany GmbH & Co.

Al 31 marzo 2008, a fronte di un investimento di Euro 45,2 milioni, M&C ha in portafoglio un valore nominale di Euro 68,7 milioni di obbligazioni emesse da Treofan Germany GmbH & Co.; trattasi di titoli emessi in luglio 2006, quotati in Lussemburgo e con le seguenti caratteristiche:

- ammontare complessivo del prestito: Euro 170 milioni suddiviso in n. 170 milioni di obbligazioni del valore nominale unitario di Euro 1;
- interessi: 11% - godimento 1 febbraio – 1 agosto;
- scadenza: 1 agosto 2013.

Risultanze al 31 marzo 2008 di M&C

Nel primo trimestre 2008 M&C ha realizzato un utile ante imposte di Euro 9,6 milioni e un utile netto di Euro 6,3 milioni (erano rispettivamente Euro 1,4 milioni e Euro 0,8 milioni nel primo trimestre 2007), determinato dal saldo tra i proventi derivanti dalla gestione finanziaria per Euro 7,8 milioni e plusvalenze derivanti dalla cessione di azioni Tiscali S.p.A. per Euro 5,2 milioni e i seguenti costi del periodo:

a) costi di funzionamento per Euro 2,2 milioni, costituiti da:

- costi del personale dipendente per Euro 0,5 milioni;
- locazioni, noleggi, polizze assicurative ed altre spese generali di gestione per Euro 0,6 milioni;
- costi per *due diligence*, consulenze e prestazioni diverse per Euro 1,1 milioni, determinati principalmente da operazioni di investimento esaminate e in corso di analisi;

b) quota di competenza degli emolumenti ai Consiglieri di Gestione e di Sorveglianza ammontante a Euro 0,4 milioni;

c) accantonamento di Euro 0,4 milioni effettuato in ossequio al trattamento contabile dei piani di *stock option* come previsto dal principio contabile IFRS 2;

d) altri oneri, al netto di proventi diversi, per complessivi Euro 0,4 milioni;

e) imposte di competenza dell'esercizio, correnti e differite, per un importo complessivo netto pari a Euro 3,3 milioni.

Al 31 marzo 2008 M&C evidenzia una disponibilità finanziaria netta di Euro 414,5 milioni (Euro 410,9 milioni al 31 dicembre 2007) e un patrimonio netto di Euro 559,5 milioni, corrispondente a Euro 1,0153 per azione (e che incorpora l'intero risultato dell'esercizio 2007 della Società, in quanto la destinazione dell'utile sarà deliberata dall'Assemblea degli Azionisti convocata per il 15 maggio 2008).

Gli effetti contabili più rilevanti caratterizzanti le risultanze del primo trimestre 2008 sono i seguenti:

- in gennaio 2008 M&C, acquistando i diritti sul mercato, ha partecipato all'aumento di capitale sociale di Tiscali S.p.A., investendo complessivamente Euro 15,1 milioni corrispondenti a una partecipazione pari al 1,99% del capitale sociale; tale pacchetto azionario in febbraio è stato ceduto sul mercato realizzando una plusvalenza, al lordo della tassazione, di circa Euro 5,2 milioni.
- La società ha incrementato l'investimento in obbligazioni Treofan Germany GmbH & Co. a un totale complessivo di Euro 42,5 milioni al 31 marzo 2008, corrispondente a nominali a Euro 68,7 milioni.
- a fine marzo 2008 ha assunto efficacia la delibera dell'Assemblea del 18 dicembre 2007 relativamente:
 - (i) alla riduzione di Euro 50 milioni del capitale sociale e la corrispondente costituzione di una riserva disponibile di patrimonio netto, propedeutica all'acquisizione di azioni proprie (operazione di buy back);
 - (ii) all'eliminazione del valore nominale delle azioni di M&C.

Partecipazioni: andamento delle società controllate nel periodo

Comital

Le risultanze consolidate del Gruppo Comital nel primo trimestre dell'esercizio 2008, determinate in accordo con i principi contabili internazionali (IAS/IFRS), evidenziano un fatturato di Euro 112,3 milioni, in decremento del 6,9% rispetto al corrispondente periodo 2007 (Euro 120,6 milioni) e una redditività espressa da un EBITDA di Euro 7,0 milioni (pari al 6,2% del fatturato) sostanzialmente in linea con il primo trimestre 2007.

Nel periodo sono stati contabilizzati ammortamenti per Euro 3,5 milioni (Euro 4,0 milioni nel primo trimestre 2007) e oneri di ristrutturazione per Euro 0,8 milioni (Euro 0,3 milioni nel primo trimestre 2007), principalmente connessi alla riorganizzazione del personale commerciale e della rete degli agenti.

Gli oneri finanziari netti ammontano a Euro 1,1 milioni e derivano dalle condizioni previste dall'accordo di ristrutturazione del debito stipulato con le banche creditrici e dall'effetto degli strumenti di copertura contro il rischio variazione dei tassi e del prezzo dell'alluminio.

Considerato l'effetto della stima delle imposte per Euro 1,3 milioni e della quota di competenza di azionisti terzi, il risultato consolidato del Gruppo Comital è sostanzialmente in pareggio (utile netto di Euro 76 mila, rispetto alla perdita netta di Euro 199 mila consuntivata nel primo trimestre 2007).

La situazione patrimoniale e finanziaria consolidata del Gruppo Comital al 31 marzo 2008 presenta un patrimonio netto di Euro 23,5 milioni (Euro 22,4 milioni al 31 dicembre 2007) e un indebitamento finanziario netto di Euro 230,2 milioni (Euro 231,6 milioni al 31 dicembre 2007).

Considerazioni sui risultati consolidati al 31 marzo 2008 relativi alle due principali aree di business del Gruppo Comital:

- l'attività di produzione dei laminati di alluminio (divisione alluminio) ha prodotto nel primo trimestre 2008 un fatturato di Euro 49,4 milioni (in riduzione del 10,7% rispetto al primo trimestre 2007) e una redditività lorda (EBITDA) pari al 4,5% del fatturato (3,8% nel primo trimestre 2007). La riduzione del fatturato è conseguenza dell'effetto sui prezzi derivante dall'andamento delle quotazioni dell'alluminio.
- l'attività dei prodotti di largo consumo (divisione prodotti) ha fatturato nel primo trimestre 2008 Euro 59,7 milioni, sostanzialmente in linea con lo stesso periodo dell'esercizio 2007 in termini di EBITDA sia in valori assoluti, (Euro 4,7 milioni), sia in rapporto al fatturato (7,8%).

Azionariato della Società

In data 1 febbraio 2008 il Patto Parasociale che rappresentava l'azionariato originario della Società è stato formalmente sciolto, anche in considerazione della scadenza del periodo di *lock up* definito ai fini della quotazione.

In data 5 marzo 2008 fra i soci Romed International S.p.A., Romed S.p.A. e SeconTip S.p.A. – alla data del presente documento detentori di complessive 101,2 milioni di azioni ordinarie, pari al 18,55% del capitale della Società – è stato sottoscritto un Patto Parasociale di cui un estratto è stato pubblicato in data 19 marzo 2008.

Azioni proprie e degli Azionisti

La Società non possiede né ha acquistato e/o ceduto azioni proprie nel trimestre.

In data 18 dicembre 2007 l'Assemblea degli Azionisti ha deliberato di autorizzare, ai sensi dell'art. 2357 del c.c., l'acquisto di massime n. 50.000.000 azioni proprie da utilizzare quale corrispettivo in operazioni di permuta, scambio e/o conferimento di partecipazioni societarie oppure in esecuzione a piani di *stock option* in essere o futuri.

Nell'ambito del Gruppo Comital, la società Comital Brands, controllata da Comital S.p.A., detiene in portafoglio n. 3.750.202 azioni di Comital S.p.A., pari allo 0,45% del capitale e corrispondenti a un valore nominale di Euro 318.767.

Piani di Stock Option

I Piani di *stock option* assegnati a consiglieri di gestione e a dipendenti sono invariati rispetto a quanto indicato nella relazione al 31.12.2007.

Operazioni atipiche e/o inusuali

Nell'esercizio non sono state effettuate operazioni atipiche e/o inusuali.

Direzione e coordinamento, rapporti con parti correlate

M&C non è controllata né sottoposta ad attività di direzione e coordinamento da parte di altra società.

Sintesi dei principali rapporti, intercorsi a normali condizioni di mercato, tra M&C e le proprie parti correlate nel primo trimestre 2008:

Denominazione (dati in Euro)	Crediti	Debiti	Costi	Ricavi
AHOLDING S.p.A. (*)	-	-	100.000	-
BANCA INTERMOBILIARE S.p.A.	16.254.180	-	-	84.139
BANCA INTERMOBILIARE S.G.R. S.p.A.	-	-	-	-
CIR S.p.A.	-	-	51.214	-
COMITAL S.p.A.	1.575.455	-	-	179.490
FTS S.p.A.	1.056.154	-	-	17.431
OMNISERVIZI S.p.A.	-	58.500	48.750	-
ROMED S.p.A. (**)	-	7.479	7.479	-

(*) emolumento relativo al Presidente del Consiglio di Gestione.

(**) emolumento relativo al Presidente del Consiglio di Sorveglianza.

Eventi rilevanti successivi al 31 marzo 2008

In data 14 aprile 2008 il Consiglio di Sorveglianza ha approvato il bilancio d'esercizio e consolidato al 31 dicembre 2007 di M&C e, a seguito della scadenza delle cariche, ha nominato il nuovo Consiglio di Gestione in carica per il triennio 2008-2010, costituito da Corrado Ariaudo, Presidente, dai Consiglieri esecutivi Alberto Franzone, Carlo Frau, Giovanni Tamburi, e dal Consigliere non esecutivo Vittorio Moscatelli.

Successivamente al 31 marzo 2008 M&C ha incrementato l'investimento in obbligazioni Treofan Germany GmbH & Co. a un totale complessivo di Euro 46,5 milioni, corrispondente a nominali Euro 71,5 milioni.

Evoluzione prevedibile della gestione

La Società procede nell'esame di opportunità di investimento effettuando analisi preliminari di mercato, di settore e su aziende e sono in corso attività di *due diligence* e negoziazioni; più in generale, a seguito del *credit crunch* e del conseguente storno dei valori di *equity*, le prospettive di investimento appaiono più interessanti.

Con riferimento al Gruppo Comital la congiuntura di mercato in atto limita la crescita di volume prevista dal Piano Industriale in particolare per la divisione alluminio, mentre per la divisione prodotti, compatibilmente con il mantenimento dei *trend* dei consumi registrati dal mercato nel primo trimestre, è possibile – allo stato attuale – confermare gli obiettivi reddituali pianificati.

Milano, 12 maggio 2008

Il Presidente del Consiglio di Gestione
Corrado Ariaudo

PROSPETTI CONTABILI DELL'IMPRESA

M&C S.p.A.

- Stato Patrimoniale
- Conto economico

Schema di stato patrimoniale al 31 marzo 2008

(in unità di Euro)

STATO PATRIMONIALE

ATTIVO	al 31.03.08	al 31.12.2007
10. Cassa e disponibilità liquide	1.143	761
20. Attività finanziarie disponibili per la negoziazione	5.841.123	-
40. Attività finanziarie disponibili per la vendita	288.965.898	402.999.379
50. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	103.265.095	95.622.030
60. Crediti	123.620.338	6.680.264
90. Partecipazioni	47.954.374	47.954.374
100. Attività materiali	162.877	171.056
110. Attività immateriali	1.162	1.222
120. Attività fiscali	3.126.283	2.953.708
140. Altre attività	2.029.160	6.513.320
Totale dell'attivo	574.967.453	562.896.114
<hr/>		
	al 31.03.08	al 31.12.2007
PASSIVO E PATRIMONIO NETTO		
70. Passività fiscali	7.302.155	4.427.152
90. Altre passività	8.189.444	4.910.367
100. Trattamento di fine rapporto del personale	18.526	51.027
120. Capitale	501.000.000	551.000.000
160. Riserve	53.024.650	(3.237.696)
170. Riserve da valutazione	(838.903)	(131.886)
180. Utile (Perdita) d'esercizio (+/-)	6.271.581	5.877.150
Totale del passivo e del patrimonio netto	574.967.453	562.896.114

M&C

MANAGEMENT & CAPITALI

Schema di conto economico del primo trimestre 2008

(in unità di Euro)

CONTO ECONOMICO		<u>1° trimestre 2008</u>	<u>1° trimestre 2007</u>
10.	Interessi attivi e proventi assimilati	8.235.293	3.616.622
	Margine di interesse	8.235.293	3.616.622
40.	Commissioni passive	(1.203)	(42.558)
	Commissioni nette	(1.203)	(42.558)
60.	Risultato netto di attività di negoziazione	4.836.791	-
100.	Utili (perdite) da cessione o riacquisto di:		
	b) attività finanziarie disponibili per la vendita	-	2.738
	Margine di intermediazione	13.070.881	3.576.802
120.	Spese amministrative	(3.641.990)	(2.262.000)
130.	Rettifiche di valore nette su attività materiali	(10.356)	(10.605)
140.	Rettifiche di valore nette su attività immateriali	(341)	(495)
170.	Altri oneri di gestione	(39.062)	(18.858)
180.	Altri proventi di gestione	182.476	166.527
	Utile (Perdita) dell'attività corrente al lordo delle imposte	9.561.608	1.451.371
210.	Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	(3.290.027)	(636.215)
	Utile (Perdita) dell'attività corrente al netto delle imposte	6.271.581	815.156
	Utile (Perdita) d'esercizio	6.271.581	815.156

Il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari, dott. Marco Viberti, dichiara ai sensi del comma 2 articolo 154 bis del Testo Unico della Finanza che l'informativa contabile contenuta nel presente comunicato corrisponde alle risultanze documentali, ai libri e alle scritture contabili.