

CAMFIN S.p.A.

Relazione Finanziaria Semestrale al 30 giugno 2008

GRUPPO



CAMFIN S.p.A. – Cariche sociali**Consiglio di Amministrazione ¹**

Presidente ²	Marco Tronchetti Provera
Vice Presidente ²	Carlo Alessandro Puri Negri
Amministratore Delegato ²	Giorgio Luca Bruno
Amministratori	Andrea Acutis <input type="checkbox"/> Nicoletta Greco * <input type="checkbox"/> Roberto Haggiag Mario Notari * <input type="checkbox"/> Alberto Pirelli Arturo Sanguinetti * <input type="checkbox"/> Giuseppe Tronchetti Provera Luigi Tronchetti Provera Raffaele Bruno Tronchetti Provera

* Amministratore indipendente

Componente del Comitato per il Controllo Interno e per la Corporate Governance

Componente del Comitato per la Remunerazione

Segretario del Consiglio Roberto Rivellino

Collegio Sindacale ³

Presidente	Flavio Torrini
Sindaci effettivi	Franco Ghiringhelli Antonio Ortolani
Sindaci supplenti	Marco Lovati Giovanni Rizzi

Società di Revisione ⁴

Reconta Ernst & Young S.p.A.

Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari ⁵

Roberto Rivellino

1 Il Consiglio di Amministrazione è stato nominato dall'Assemblea degli azionisti del 29 aprile 2008. Scadenza: Assemblea degli azionisti convocata per l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2010.

2 Carica conferita dal Consiglio di Amministrazione del 29 aprile 2008.

3 Il Collegio Sindacale è stato nominato dall'Assemblea degli azionisti del 21 aprile 2006. Scadenza: Assemblea degli azionisti convocata per l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2008.

4 Incarico conferito dall'Assemblea degli azionisti del 29 aprile 2008.

5 Nomina: Consiglio di Amministrazione del 29 aprile 2008. Scadenza: Assemblea degli azionisti convocata per l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2010.

SOMMARIO

❖ Relazione intermedia sulla gestione		
• Andamento del Gruppo	pag.	4
• Analisi dei risultati consolidati redatti in forma sintetica	“	4
• Analisi dei risultati consolidati redatti in forma integrale	“	10
• La società Capogruppo Cam Finanziaria S.p.A.	“	13
• Andamento delle principali società controllate e collegate	“	16
• Il Gruppo Pirelli & C.	“	19
• Fatti di rilievo del Gruppo Camfin avvenuti nel semestre	“	29
• Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del semestre	“	30
• Prevedibile evoluzione dell’attività per l’esercizio in corso	“	31
• Rapporti con parti correlate	“	31
• Relazione semestrale sul governo societario	“	33
<hr/>		
❖ Il Gruppo Camfin		
Bilancio semestrale abbreviato		
• Stato Patrimoniale consolidato	“	40
• Conto Economico consolidato	“	41
• Rendiconto finanziario consolidato	“	42
• Prospetto degli utili e perdite rilevati nel Patrimonio Netto	“	43
• Note Esplicative al bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2008	“	44
Dichiarazione ai sensi dell’art.154-bis del D.lgs. 24 febbraio 1998 n°58	“	72
<hr/>		
Relazione della società di revisione		
• Revisione contabile limitata del bilancio semestrale abbreviato	“	73

Andamento del Gruppo Camfin

Analisi dei risultati consolidati redatti in forma sintetica

Il processo di riorganizzazione del Gruppo Camfin e il conseguente rafforzamento per la capogruppo del ruolo di Holding Finanziaria che gestisce principalmente partecipazioni di minoranza, hanno spinto Cam Finanziaria S.p.A. (in breve “Camfin S.p.A.”), in considerazione della scarsa significatività dei margini delle società “operative”, ad integrare a partire dalla redazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2004, l’informativa dei risultati di bilancio per rappresentare in modo più chiaro la struttura del Gruppo e consentire un’analisi più puntuale della situazione patrimoniale/finanziaria e del risultato economico.

In aggiunta allo stato patrimoniale e al conto economico consolidato redatti in applicazione dei principi contabili IAS/IFRS, viene pertanto presentato il bilancio consolidato redatto in forma sintetica nel quale le “holding finanziarie” e le società di servizi sono consolidate con il metodo integrale e le società operative sono valutate con il metodo del patrimonio netto, così come avviene già per le collegate.

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

L’area di consolidamento riferita alla redazione del *bilancio consolidato in forma sintetica*, invariata rispetto al precedente esercizio, è di seguito riportata:

	% di possesso	
	30/06/2008	31/12/2007
Consolidamento integrale		
Cam Finanziaria S.p.A.	-	-
Cam Partecipazioni S.p.A.	100,00%	100,00%
Cesar S.r.l.	100,00%	100,00%
Consolidamento con il metodo del patrimonio netto		
Pirelli & C. S.p.A. (*)	25,54%	25,54%
Pirelli & C. Ambiente S.p.A.	49,00%	49,00%
Pirelli & C. Eco Technology S.p.A.	49,00%	49,00%
Cam Immobiliare S.p.A.	100,00%	100,00%
Energie Investimenti S.p.A.	40,00%	40,00%
Perhopolis S.r.l. in liquidazione	100,00%	100,00%

(*) La percentuale utilizzata per la valutazione a patrimonio netto include la quota iscritta nelle immobilizzazioni di Camfin S.p.A. e Cam Partecipazioni S.p.A.

Prospetti contabili redatti in forma sintetica e commenti

valori in migliaia di euro

CONTO ECONOMICO	30/06/2008	30/06/2007	31/12/2007
Quota nel risultato da partecipazioni valutate a patrimonio netto	(14.489)	21.632	29.793
Dividendi da altre partecipazioni	10	-	-
Svalutazione di partecipazioni	-	-	(740)
Adeguamento a <i>fair value</i> di attività e passività finanziarie	(6.366)	5.158	(597)
Risultato da negoziazione titoli e partecipazioni	-	(67)	10.349
Proventi netti da partecipazioni	(20.845)	26.723	38.805
Oneri finanziari netti	(16.899)	(14.611)	(32.235)
Costi e ricavi strutture operative (inclusa gestione immobiliare)	(4.293)	(2.895)	(4.175)
Risultato ante imposte	(42.037)	9.217	2.395
Imposte correnti	(1)	(15)	0
Imposte differite	0	(107)	(694)
Risultato netto	(42.038)	9.095	1.701

(*) Redatto consolidando integralmente le holding finanziarie e società di servizi e valutando con il metodo del patrimonio netto le controllate e collegate operative.

Quota Camfin nel risultato da partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto:

valori in migliaia di euro

	30/06/2008	30/06/2007	31/12/2007
Pirelli & C. S.p.A.	(9.255)	26.871	41.106
Pirelli & C. Ambiente S.p.A.	(1.051)	(1.462)	(4.975)
Pirelli & C. Eco Technology S.p.A.	(2.294)	-	(5)
Cam Immobiliare S.p.A.	(747)	(609)	625
Cam Petroli S.r.l.(*)	-	192	-
Energie Investimenti S.p.A.	(1.124)	(3.504)	(6.397)
Teleparking S.r.l.	-	(32)	(32)
Perhopolis S.r.l.	(8)	5	(2)
	(14.479)	21.461	30.320
Rettifiche di consolidamento	(11)	171	(528)
Totale	(14.489)	21.632	29.793

(*) Il risultato di Cam Petroli S.r.l. al 31 dicembre 2007 è incluso nel "risultato da negoziazione titoli e partecipazioni"

Il risultato nel semestre delle partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto è negativo per Euro 14,5 milioni rispetto ad un risultato positivo per Euro 21,6 milioni del 2007.

Il risultato negativo della partecipata Pirelli & C. S.p.A. è stato significativamente influenzato da fattori esterni, come la difficile congiuntura economica internazionale, in particolare in Europa e negli Stati Uniti, e dalle relative ripercussioni sui mercati finanziari. Queste ultime hanno infatti comportato la svalutazione per Euro 155 milioni della partecipazione in Telecom Italia e l'adeguamento al *fair value* delle attività disponibili per la negoziazione di Pirelli & C. S.p.A. per altri Euro 117 milioni, a riduzione della rispettiva riserva del patrimonio netto.

Dividendi da altre partecipazioni

In questa voce vengono inseriti i dividendi incassati da partecipazioni di minoranza non rientranti nel perimetro di consolidamento. In particolare Euro 10,5 migliaia sono i dividendi distribuiti dal fondo Mid Capital Mezzanine.

Svalutazione di partecipazioni

La società, avendo effettuato opportune valutazioni su eventuali perdite durevoli di valore, non ha ritenuto di procedere ad ulteriori svalutazioni rispetto al 31 dicembre 2007.

Adeguamento al fair value di attività e passività finanziarie

Al 30 giugno 2008 la voce include sia gli oneri derivanti dall'adeguamento al *fair value* delle opzioni Put & Call su azioni Pirelli & C. S.p.A. con scadenza dicembre 2008 (Euro 8.318 migliaia), sia i proventi derivanti dalla valutazione al *fair value* degli IRS stipulati a copertura dei tassi di interesse (Euro 1.952 migliaia). L'impatto della valutazione al *fair value* delle Put & Call è legato agli attuali corsi di borsa del titolo sottostante.

Al 30 giugno 2007 l'adeguamento al *fair value* delle opzioni Put & Call era positivo per Euro 3.284 migliaia; la valorizzazione degli IRS era positiva per Euro 1.874 migliaia.

Risultato da negoziazioni titoli e partecipazioni

Tale voce presentava un saldo negativo di Euro 67 migliaia al 30 giugno 2007. Al 31 dicembre 2007 includeva invece la plusvalenza relativa all'alienazione della partecipazione in Cam Petroli S.r.l. e quella relativa alla vendita a Gaz de France del 20% della partecipazione in Energie Investimenti S.p.A., ridotta dal 60% al 40% nel settembre 2007.

Oneri finanziari netti

In questa voce viene indicato il saldo di proventi e oneri finanziari. L'incremento di Euro 2.288 migliaia è imputabile al peggioramento del tasso medio di interesse di circa un punto percentuale tra il primo semestre 2007 e il primo semestre 2008. Nel secondo trimestre la situazione risulta in miglioramento grazie all'incasso del "dividendo straordinario" di Pirelli & C. S.p.A. che ha ridotto la posizione finanziaria netta del Gruppo.

Costi e ricavi strutture operative

I costi di struttura sono pari a Euro 4,3 milioni. La differenza rispetto al periodo precedente è dovuta ad alcuni costi non ricorrenti e al fatto che l'esercizio 2007 beneficiava del rilascio a conto economico di parte del fondo rischi per bonifiche sul terreno di Pero (Euro 0,6 milioni).

Imposte

Presentano un saldo netto negativo di mille Euro rispetto a Euro 122 migliaia del primo semestre 2007.

Stato patrimoniale redatto in forma sintetica (*)

valori in migliaia di euro

	30/06/2008	31/12/2007	30/06/2007
Immobilizzazioni finanziarie	875.772	1.174.585	1.163.997
Immobilizzazioni materiali	293	265	289
Immobilizzazioni immateriali	172	222	275
Capitale Circolante netto	9.764	8.800	8.416
	886.001	1.183.872	1.172.977
Patrimonio netto	358.666	515.909	551.161
Fondi	1.717	1.680	3.573
Posizione finanziaria netta	525.618	666.283	618.243
	886.001	1.183.872	1.172.977
Posizione Finanziaria Netta (incluso "dividendo straordinario" di Pirelli & C. S.p.A.)		455.192	

(*) Redatto consolidando integralmente le holding finanziarie e società di servizi e valutando con il metodo del patrimonio netto le controllate e collegate operative.

valori in migliaia di euro

Immobilizzazioni finanziarie	30/06/2008	31/12/2007	30/06/2007
Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto (*)			
Pirelli & C. S.p.A.	783.713	1.089.719	1.073.492
Pirelli & C. Ambiente S.p.A.	11.401	806	6.107
Pirelli & C. Eco Technology S.p.A.	1.226	5.856	-
Cam Immobiliare S.p.A.	(6.776)	(9.029)	(9.574)
Cam Petroli S.r.l.	-	-	11.192
Energie Investimenti S.p.A.	82.164	83.288	78.803
Perhopolis S.r.l. in liquidazione	176	184	191
	871.904	1.170.824	1.160.211
Partecipazioni valutate con il metodo del costo			
EuroQube S.A.	490	490	1.230
Serendipity Energia S.r.l.	1.000	1.000	1.000
Fondo Mid Capital Mezzanine	1.523	1.523	1.522
Value Secondary Investments SICAR (S.C.A.)	748	748	34
Ambienta S.G.R. S.p.A.	6	-	-
Fondo Ambienta I	101	-	-
	3.868	3.761	3.786
Totale immobilizzazioni Finanziarie	875.772	1.174.585	1.163.997

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

Immobilizzazioni finanziarie

Il valore della partecipazione in Pirelli & C. S.p.A. determinato in applicazione del metodo del patrimonio netto si è ridotto rispetto al 31 dicembre 2007 di Euro 306,0 milioni imputabili per Euro 211,1 milioni alla distribuzione del dividendo straordinario e per Euro 93,9 milioni alla riduzione di patrimonio che la collegata ha registrato nel semestre. Quest'ultima è dovuta in particolare alla svalutazione della partecipazione in Telecom Italia (Euro 155 milioni) e alla riduzione del *fair value* delle attività disponibili per la negoziazione, adeguate al valore espresso dai mercati finanziari al 30 giugno 2008.

Immobilizzazioni immateriali e materiali

Rispetto al 31 dicembre 2007 non si riscontrano variazioni di rilievo.

Capitale Circolante Netto

Il capitale circolante netto ammonta complessivamente a Euro 9.764 migliaia. Si registra un incremento di Euro 964 migliaia rispetto al 31 dicembre 2007.

Fondi

L'incremento rispetto al 31 dicembre 2007 (pari a Euro 37 migliaia) è dovuto esclusivamente alla movimentazione del fondo trattamento di fine rapporto del personale.

Patrimonio netto

Il patrimonio netto ammonta a Euro 358,7 milioni, in riduzione rispetto al 31 dicembre 2007 di Euro 157,2 milioni. Il decremento è dovuto per Euro 51,5 milioni alla distribuzione di riserve avvenuta nel mese di maggio 2008, per Euro 73,0 milioni alla riduzione del patrimonio netto della collegata Pirelli & C. S.p.A. al netto dei dividendi distribuiti a Camfin S.p.A. e per la restante parte (Euro 33,0 milioni) al risultato delle altre società del Gruppo.

Posizione finanziaria consolidata "Sistema Holding"

valori in migliaia di euro

	30/06/2008	31/12/2007	30/06/2007
Debiti finanziari a breve termine	(310.770)	(272.595)	(177.137)
Crediti finanziari a breve termine	23.663	45.454	25.877
Disponibilità liquide	53.057	6.662	3.454
Posizione finanziaria netta a breve termine	(234.050)	(220.479)	(147.806)
Debiti finanziari a medio termine	(306.438)	(459.144)	(474.474)
Crediti finanziari a medio termine	14.870	13.340	4.037
Posizione finanziaria netta a medio termine	(291.568)	(445.804)	(470.437)
Posizione finanziaria netta totale	(525.618)	(666.283)	(618.243)
Dividendo straordinario deliberato da Pirelli & C.		211.091	
Posizione finanziaria netta pro forma	(525.618)	(455.192)	(618.243)

Posizione finanziaria netta

La posizione finanziaria netta consolidata del "Sistema holding" si attesta a Euro 525,6 milioni rispetto a Euro 666,3 milioni a fine dicembre 2007.

La differenza positiva di circa Euro 140,7 milioni, è sostanzialmente riconducibile alle seguenti variazioni:

in Euro milioni

Dividendo straordinario Pirelli & C. S.p.A.	211,1
Dividendo ordinario Pirelli & C. S.p.A.	21,9
Distribuzione riserve	(51,5)
Cash Flow della gestione ordinaria	(5,2)
Ricapitalizzazione Cam Immobiliare S.p.A.	(3,0)
Ricapitalizzazione Pirelli & C. Ambiente S.p.A.	(1,5)
Aumento capitale Pirelli & C. Eco Technology S.p.A.	(7,8)
Adeguamento a <i>fair value</i>	(6,4)
Oneri finanziari	(16,9)
Variazione della posizione finanziaria netta	140,7

Di seguito si allega il prospetto di raccordo della posizione finanziaria del “Sistema Holding” e quella del consolidato redatto in forma integrale. Quest’ultima si attesta ad Euro 547.732 migliaia rispetto al dato di Euro 690.640 migliaia relativo a fine esercizio 2007.

	30/06/2008	31/12/2007	30/06/2007
<i>valori in migliaia di euro</i>			
Posizione finanziaria netta consolidata del "Sistema Holding"	(525.618)	(666.283)	(618.243)
Cam Immobiliare S.p.A.	(22.307)	(24.546)	(23.761)
Perhopolis S.r.l. in liquidazione	193	189	214
Posizione finanziaria netta consolidata integrale	(547.732)	(690.640)	(641.790)

Analisi dei risultati consolidati redatti in forma integrale

La perdita derivante dalle partecipazioni in società consolidate con il metodo del patrimonio netto è la principale motivazione del risultato negativo, passato da Euro un utile di 9,1 milioni del primo semestre 2007 ad una perdita di Euro 42,0 milioni al 30 giugno 2008.

Il conto economico del Gruppo relativo al primo semestre del 2008, confrontato con il corrispondente periodo dell'esercizio precedente e con l'esercizio 2007, si può riassumere come segue:

<i>(in Euro migliaia)</i>	<i>Primo semestre 2008</i>	<i>Primo semestre 2007</i>	<i>Anno 2007</i>
Ricavi delle vendite	632	814	1.579
Altri ricavi (inclusa var. lav. in corso)	584	1.005	5.151
Valore della produzione	1.216	1.819	6.730
Margine Operativo Lordo	(4.483)	(2.629)	(3.336)
Risultato Operativo	(4.552)	(2.787)	(3.641)
Risultato Operativo (incluso risultato da partecipazioni e valutazione di attività finanziarie)	(24.632)	24.369	35.907
(Oneri)/Proventi finanziari	(17.405)	(15.063)	(33.221)
Risultato prima delle imposte	(42.037)	9.306	(955)
Imposte	(1)	(211)	(148)
Risultato derivante dalle attività in funzionamento	(42.038)	9.095	(1.103)
Utile/ (perdita) netta da attività cedute			2.804
Risultato netto	(42.038)	9.095	1.701
Risultato netto di pertinenza	(42.038)	9.095	1.701
Risultato netto di pertinenza per azione attribuibile agli azionisti (Euro)	(0,11)	0,02	(0,01)
Dipendenti n. (a fine periodo)	23	32	28
Patrimonio netto	358.666	551.161	515.909
Patrimonio netto di pertinenza	358.666	551.161	515.909
Patrimonio netto di pertinenza per azione (Euro) (*)	0,98	1,50	1,40

(*) *calcolato sul numero di azioni a fine periodo*

Ricavi delle vendite

Le vendite del primo semestre 2008 ammontano a Euro 0,6 milioni, in linea con il corrispondente periodo dell'esercizio precedente. Gli altri ricavi al 31 dicembre 2007, oltre ai riaddebiti ad altre società del Gruppo non integralmente consolidate di costi di loro competenza, includevano anche il rilascio dei fondi rischi sulle bonifiche relative al terreno di Pero (Euro 2,0 milioni).

Margine operativo lordo

Il margine operativo lordo è negativo per Euro 4,1 milioni, contro un valore negativo di Euro 2,6 milioni del primo semestre 2007.

Il peggioramento è dovuto da un lato a costi non ricorrenti sostenuti nel primo semestre 2008 per Euro 0,8 milioni, dall'altro al fatto che il dato del 2007 risentiva dell'effetto positivo derivante dal parziale rilascio dei fondi bonifiche di Pero (Euro 0,6 milioni).

Risultato operativo

Il risultato operativo è negativo per Euro 4,5 milioni, rispetto a un risultato negativo di Euro 2,8 milioni a fine giugno 2007.

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

Al 30 giugno 2008 il valore è negativo per Euro 24,6 milioni, rispetto ad un risultato positivo per Euro 24,4 milioni registrato nel periodo precedente. Il risultato negativo deriva sostanzialmente dall'effetto delle perdite registrate dalla collegata Pirelli & C. S.p.A. nel semestre in relazione alla svalutazione della partecipazione in Telecom Italia per Euro 155,3 milioni.

Oneri e proventi finanziari

Gli oneri e proventi finanziari presentano al 30 giugno 2008 un saldo negativo di Euro 17,4 milioni, peggiorato di Euro 2,3 milioni rispetto al periodo precedente: tale differenza è dovuta interamente all'incremento dei tassi di interesse di riferimento.

Patrimonio netto

Il patrimonio netto ammonta a Euro 358,7 milioni, in riduzione rispetto al 31 dicembre 2007 di Euro 157,2 milioni. Il decremento è dovuto per Euro 51,5 milioni alla distribuzione di riserve avvenuta il 22 maggio 2008, per Euro 73,0 milioni alla riduzione del patrimonio della collegata Pirelli & C. S.p.A., al netto dei dividendi distribuiti a Camfin S.p.A., e per la restante parte (Euro 33,0 milioni) al risultato delle altre società del Gruppo.

Posizione finanziaria netta

La posizione finanziaria netta passiva consolidata si attesta a Euro 547.732 migliaia rispetto a Euro 690.640 migliaia a fine dicembre 2007.

La variazione, pari a circa Euro 142,9 milioni, è la risultante dei seguenti principali effetti:

<i>in Euro milioni</i>	
Dividendo straordinario Pirelli & C. S.p.A.	211,1
Dividendo ordinario Pirelli & C. S.p.A.	21,9
Distribuzione riserve	(51,5)
Cash Flow della gestione ordinaria	(5,5)
Ricapitalizzazione Pirelli & C. Ambiente S.p.A.	(1,5)
Aumento capitale Pirelli & C. Eco Technology S.p.A.	(7,8)
Adeguamento a <i>fair value</i>	(6,4)
Oneri finanziari	(17,4)
Variazione della posizione finanziaria netta	142,9

Organico

Il personale del Gruppo al 30 giugno 2008 è composto da 23 unità, rispetto alle 28 unità di fine 2007.

La Società Capogruppo Cam Finanziaria S.p.A.

Il *conto economico* e lo *stato patrimoniale* di Camfin S.p.A., confrontati con il corrispondente periodo dell'esercizio precedente, possono così essere sintetizzati:

CAMFIN S.p.A.		
	30/06/2008	30/06/2007
<i>(valori in migliaia di Euro)</i>		
Oneri/ Proventi finanziari	(14.602)	(12.346)
Adeguamento <i>fair value</i> attività / passività finanziarie	(7.140)	3.953
Dividendi	21.923	563
Altri costi / Ricavi gestione ordinaria	(3.116)	(2.078)
Risultato gestione ordinaria	(2.935)	(9.908)
Imposte		(106)
Risultato netto	(2.935)	(10.014)
	30/06/2008	31/12/2007
<i>(valori in migliaia di Euro)</i>		
Immobilizzazioni materiali	232	254
Immobilizzazioni immateriali	21	25
Immobilizzazioni finanziarie	975.949	1.169.437
Capitale circolante	9.918	9.282
Totale attivo	986.120	1.178.998
Patrimonio netto	545.589	600.002
Fondi	1.454	1.501
Posizione finanziaria netta	439.077	577.495
Totale passivo	986.120	1.178.998

Il *risultato della gestione ordinaria*, in perdita per Euro 2,9 milioni, è dovuto soprattutto alla variazione negativa del *fair value* delle Put & Call sul titolo Pirelli & C. S.p.A. per Euro 8,3 milioni solo parzialmente compensato dalla variazione positiva del *fair value* degli IRS di Euro 1,2 milioni.

Il *risultato netto* è negativo per Euro 2,9 milioni, rispetto a meno Euro 10,0 milioni del primo semestre 2007, periodo in cui non è avvenuta la distribuzione dei dividendi della collegata Pirelli.

Le *immobilizzazioni finanziarie* si decrementano di Euro 193,5 milioni rispetto al 31 dicembre 2007: in particolare, esse si riducono di Euro 210,9 milioni per la distribuzione del “dividendo straordinario” Pirelli & C. S.p.A. mentre si incrementano di Euro 17,4 milioni per la ricapitalizzazione o per aumenti di capitale di società controllate e collegate.

La **posizione finanziaria netta** passa da Euro 577,5 milioni a Euro 439,1 milioni, per effetto dei seguenti principali movimenti (in milioni di Euro):

<i>in Euro milioni</i>	
Dividendo straordinario Pirelli & C. S.p.A.	210,9
Dividendo ordinario Pirelli & C. S.p.A.	21,9
Distribuzione riserve	(51,5)
Cash Flow della gestione ordinaria	(3,9)
Ricapitalizzazione Cam Immobiliare S.p.A.	(3,0)
Ricapitalizzazione Cam Partecipazioni S.p.A.	(5,0)
Ricapitalizzazione Pirelli & C. Ambiente S.p.A.	(1,5)
Aumento capitale Pirelli & C. Eco Technology S.p.A.	(7,8)
Adeguamento a <i>fair value</i>	(7,1)
Oneri finanziari	(14,6)
Variazione della posizione finanziaria netta	138,4

Previsioni di fine esercizio

Per l'esercizio 2008 la società Capogruppo beneficerà del ritorno al dividendo ordinario da parte della collegata Pirelli & C. S.p.A., distribuito nel maggio scorso, e del miglioramento della posizione finanziaria netta.

Per la società saranno comunque decisivi l'evoluzione dei mercati finanziari fino al termine dell'esercizio e il completamento dell'operazione di dismissione dell'area immobiliare di Rho-Pero, previsto nel terzo trimestre.

**PROSPETTO DI RACCORDO FRA IL RISULTATO E IL PATRIMONIO NETTO DI
GRUPPO E IL RISULTATO E IL PATRIMONIO NETTO DELLA CAPOGRUPPO**

(in migliaia di euro)	Patrimonio netto iniziale	Risultato netto	Patrimonio netto finale
Valori in Camfin S.p.A. al 30 giugno 2008	548.525	(2.935)	545.590
<i>Elisione del valore di carico delle partecipazioni consolidate:</i>			
Differenza netta tra valore di carico e valore pro quota del patrimonio netto contabile delle partecipazioni	(12.435)		(12.435)
Risultati pro quota conseguiti dalle partecipate		(3.448)	(3.448)
Valutazione a patrimonio netto delle società collegate	(145.636)	(13.724)	(159.360)
Eliminazione dei dividendi compresi nel bilancio della capogruppo	21.931	(21.931)	0
			0
Storno effetti economici intragruppo non realizzati al netto dei relativi effetti fiscali	(11.681)	0	(11.681)
			0
Storno delle svalutazioni effettuate dalla capogruppo	0		0
Valori per bilancio consolidato al 30 giugno 2008	400.704	(42.038)	358.666

Andamento delle principali società controllate e collegate

ENERGIE INVESTIMENTI S.p.A.

Le vendite del primo semestre 2008 ammontano a Euro 689 milioni e in termini di volumi si riferiscono a 1.828 milioni di metri cubi, dei quali 652 milioni destinati ad uso civile, 239 milioni ad uso industriale e 937 milioni destinati alla vendita a grossisti, trader e *large account*.

Il margine operativo lordo è pari a Euro 8,77 milioni rispetto a quello del primo semestre 2007, in perdita di Euro 0,21 milioni.

La perdita netta è pari a Euro 4,41 milioni, rispetto ad una perdita del primo semestre 2007 di Euro 7,08 milioni.

I risultati, nettamente migliorativi rispetto all'esercizio precedente, a parità di perimetro, risentono ancora di una termicità inferiore agli standard nel primo trimestre.

Quadro regolamentatorio

Tra i principali provvedimenti emanati dall'Autorità per l'Energia Elettrica e il Gas nel corso del primo semestre 2008 si evidenziano in particolare: l'introduzione dal 1° gennaio di una quota fissa aggiuntiva alla componente QVD, la delibera ARG15/08 sulla possibilità di accesso ai dati di base gestiti dai distributori, la delibera ARG51/08 sulle verifiche dei misuratori, la delibera ARG89-08 sui conguagli derivanti dalla delibera 79/07, alcune revisioni del codice di condotta commerciale e delle modalità di recesso dei clienti.

Vanno segnalati, inoltre, i provvedimenti del Ministero dello sviluppo economico e dell'Autorità relativamente alle iniziative di contenimento dei consumi in caso di inverno rigido e criticità del sistema gas nazionale, che tuttavia non è stato necessario applicare in seguito ad un inverno mite.

L'Autorità ha inoltre condotto molte consultazioni con gli operatori del settore, alle quali Italcogim Energie ha partecipato attivamente, per definire nuove regole per il prossimo Anno Termico, in particolare: prezzi di vendita del gas al mercato domestico tutelato (revisione della componente CCI), tariffe di distribuzione e di misura del gas, standard di qualità del servizio, modalità di scambio dati tra distributori e venditori, sistema di bilanciamento del gas a livello nazionale ed evoluzione verso una borsa del gas, nuove tariffe di rigassificazione.

Sono pertanto attese molte novità nella regolazione, soprattutto nel settore gas, con effetti a partire da ottobre 2008.

Scenario di mercato

Mass market

Il primo semestre del 2008 è stato caratterizzato da una notevole pressione competitiva.

Alla messa in campo dei tradizionali canali commerciali si è aggiunta una pressione mediatica che, rispetto agli investimenti medi del settore energetico, è risultata in notevole crescita. In particolare, tutti i principali operatori sono stati presenti in maniera importante sui media nazionali con campagne istituzionali, e di prodotto.

La competizione si è focalizzata maggiormente sui prodotti a prezzo fisso e in particolare sul segmento microbusiness.

La partenza di canali commerciali innovativi come la grande distribuzione completa il quadro di un'attività importante di ricerca del corretto *marketing mix*. La logica preponderante appare quella del *dual fuel*, ma si mantiene importante anche la competizione della vendita del solo prodotto elettrico.

Per quanto riguarda Italcogim Energie, la crescita fisiologica del numero di clienti è stata leggermente più alta delle previsioni di budget. Lo sviluppo fuori rete ha invece risentito della forte

pressione del mercato che si è caratterizzata anche da una decisa competizione sui canali di vendita e sul recruitment delle agenzie.

La ricerca di canali alternativi ha portato all'accordo con Auchan, che consentirà la vendita del prodotto *dual fuel* Italcogim Energie in tutti i 45 ipermercati italiani entro la fine del 2009.

Mercato Industriale

Il primo semestre del 2008 è stato caratterizzato da un avvio molto aggressivo da parte dei principali attori di mercato che hanno mantenuto livelli di prezzo molto bassi, sia sul segmento *large* che sul segmento *business*.

Solo a partire dalla seconda metà del mese di giugno il mercato ha registrato un deciso allentamento della pressione competitiva, soprattutto sul segmento *large*.

Approvvigionamenti

Contatti e negoziazioni sono proseguiti con l'obiettivo di aumentare la competitività dell'approvvigionamento gas del gruppo, privilegiando trattative per contratti pluriennali.

La strategia seguita sul fronte supply è stata:

- Limitare il numero di fornitori ai city-gates;
- Aumentare le quantità gestite come Shipper (dal PSV).

A partire dal mese di Aprile si è proceduto con l'iniezione di gas in stoccaggio per far fronte alle esigenze di modulazione del mercato del prossimo anno termico. Al fine di ottimizzare i costi associati a tale gas, sono poi stati definiti acquisti spot sfruttando le flessibilità dei contratti di approvvigionamento in essere.

Sviluppo sistemi informatici

A valle del 2007, durante il quale è stata eseguita l'integrazione delle aziende acquisite e quindi la creazione di Italcogim Energie, si è proceduto alla mobilitazione di una serie di iniziative sia tattiche che strategiche, che abiliteranno sia la crescita dell'azienda sia la sua messa in sicurezza e che verranno realizzate nei prossimi due anni.

M&A

Il contesto di mercato delle aggregazioni è stato caratterizzato da una forte concentrazione dei grandi player nazionali ed una sempre più evidente necessità dei piccoli operatori pubblici e privati di dismettere l'attività di vendita.

Nell'ambito di questo contesto competitivo la società ha attivamente partecipato alle principali gare indette da soggetti pubblici con l'intento di aumentare il portafoglio gestito valorizzando le competenze operative, e contemporaneamente ha instaurato negoziazioni di acquisto con operatori privati.

A tal proposito sono state chiuse con successo l'acquisizione di Montesecco e la quota restante di Gas Bon già, controllata al 51%.

Sono in corso altre trattative che potrebbero essere ultimate nel secondo semestre.

CAM IMMOBILIARE S.p.A.

L'attività di Cam Immobiliare, società in cui sono concentrati tutti gli asset immobiliari del Gruppo Camfin, è finalizzata a cogliere le opportunità derivanti dalla realizzazione del nuovo Polo Fieristico di Milano in Pero/Rho.

In data 25 febbraio 2008 il Consiglio di Amministrazione di Cam Immobiliare S.p.A., dopo aver valutato le proposte di tre diversi fornitori, ha assegnato a Pirelli & C. Ambiente Site Remediation, per l'importo di Euro 3,25 milioni, l'incarico di bonificare il terreno di Pero e procedere alla demolizione dello stabile e allo smaltimento delle macerie.

L'attività è iniziata nel mese di luglio con l'allestimento del cantiere, ed è previsto che si concluda, per la parte relativa alla mera demolizione, nella seconda metà di ottobre 2008.

CAM PARTECIPAZIONI S.p.A.

Il risultato del semestre evidenzia una perdita di Euro 3.388 migliaia (al 30 giugno 2007 a parità di perimetro era negativo per Euro 3.230 migliaia). Nel mese di novembre 2007 la società ha incorporato CSA'04 e Cam Investimenti S.p.A., diventando il veicolo societario deputato a perseguire le iniziative nel settore Gas e Ambiente e a fornire i servizi di tipo amministrativo, informatico, legale e societario oltre che di compliance e tesoreria alle altre società del Gruppo. Per completare il processo di semplificazione e riorganizzazione, nel corso del semestre otto dipendenti di Camfin S.p.A. e un dipendente di Cam immobiliare S.p.A. sono confluiti nella società che al 30 giugno conta così un organico di 16 impiegati e un dirigente.

Nello stesso periodo sono stati ridefiniti i contratti di *service* amministrativo verso le altre società del Gruppo, al fine di tener conto dei maggiori servizi resi.

L'analisi del portafoglio partecipazioni della società al 30 giugno 2008 evidenzia come principale asset la quota del 40% in Energie Investimenti S.p.A., in carico per Euro 99,2 milioni.

La società, nel corso del semestre, ha ricapitalizzato per Euro 400 migliaia la controllata Cesar S.r.l. al fine di dotarla dei mezzi necessari alla propria attività.

PERHOPOLIS S.r.l. (in liquidazione)

La società era stata costituita in seguito all'acquisizione di un complesso immobiliare sito nel Comune di Assago (MI). Dopo la cessione di tale immobile (avvenuta nel dicembre 2005), non si sono registrati fatti di rilievo: in data 21 febbraio 2007 l'assemblea di Perhopolis S.r.l. ha deliberato di procedere allo scioglimento anticipato della società, con effetto dalla data di iscrizione del verbale nel competente Registro Imprese, e alla distribuzione delle riserve.

PIRELLI & C. AMBIENTE S.p.A.

Pirelli & C. Ambiente S.p.A. e le sue controllate, dopo la scissione di Pirelli & C. Ambiente Eco Technology S.p.A., proseguono le attività nella produzione di energia rinnovabile, nelle bonifiche ambientali e nel settore fotovoltaico. Al 30 giugno 2008 le vendite sono state pari a Euro 2,3 milioni (Euro 0,8 milioni nel primo semestre 2007) con un risultato operativo negativo per Euro 1,5 milioni (era negativo per Euro 1,8 milioni nel primo semestre 2007).

Proseguono le attività nella produzione di energia rinnovabile da rifiuti attraverso il CDR-Q così come lo sviluppo del business grazie anche alla nuova società A.PI.C.E, nata in joint venture con

ACEA. Nel settore del fotovoltaico sono state avviate le attività finalizzate alla realizzazione dei primi impianti di produzione di energia elettrica; nel settore bonifiche ambientali sono continuate le attività di bonifica di terreni e fabbricati e si è consolidata l'attività nel campo della certificazione energetica degli immobili.

PIRELLI & C. ECO TECHNOLOGY S.p.A.

La società, focalizzata sulla mobilità sostenibile, ha proseguito le vendite di GecamTM, l'emulsione di gasolio ed acqua a basso impatto ambientale, incrementando l'attività sul mercato francese attraverso la controllata Gecam France, e ha sviluppato la nuova linea di business dei filtri antiparticolato per la riduzione delle emissioni dei veicoli diesel. Nel primo semestre sono proseguiti i lavori di realizzazione del nuovo stabilimento di filtri antiparticolato per il primo equipaggiamento nella contea di Gorj, in Romania, che sarà operativo nella seconda metà dell'anno. Le vendite al 30 giugno 2008 sono state pari a Euro 33,9 milioni, rispetto a Euro 34,2 milioni al 30 giugno 2007, con un risultato operativo negativo per Euro 3,4 milioni rispetto ad un valore negativo pari a Euro 1,0 milioni del primo semestre 2007, proprio a causa dei costi sostenuti per lo start-up dei nuovi business.

Il Gruppo Pirelli & C.

(Si riporta di seguito una sintesi di quanto pubblicato dalla collegata)

Il primo semestre dell'anno è stato caratterizzato dal completamento del piano annunciato dal Gruppo dopo la cessione di Olimpia e basato su tre capisaldi: rifocalizzazione sul core business, distribuzione di risorse agli azionisti e ottimizzazione patrimoniale. Nel periodo gennaio-giugno, in particolare, il Gruppo ha raggiunto un accordo per rientrare in possesso della totalità del capitale di Pirelli Tyre, annunciato nuovi investimenti nei business pneumatici e immobiliare e siglato una lettera d'intenti per dare vita a un grande polo industriale nel settore automotive in Russia. Contestualmente, a livello patrimoniale, la società capogruppo Pirelli & C. SpA ha ridotto il capitale sociale distribuendo un "dividendo straordinario" di Euro 826 milioni e creando riserve per circa Euro 408 milioni. Il risultato di queste operazioni è un Gruppo solido dal punto di vista patrimoniale, con un indebitamento contenuto e in ulteriore espansione nei propri core business.

Nel corso del semestre, inoltre, il Gruppo ha siglato una lettera d'intenti con la società americana CyOptics per dare vita a un'alleanza internazionale nel business della fotonica. L'operazione si è concretizzata nel mese di luglio, con la firma di un accordo che ha portato all'integrazione delle rispettive attività nell'ottica. La nuova CyOptics, di cui Pirelli detiene una partecipazione di circa il 30%, sarà un importante operatore internazionale attivo sul mercato con un portafoglio sempre più ampio di tecnologie e prodotti. L'operazione, inoltre, ha portato al deconsolidamento delle attività nella fotonica che sono considerate, in base ai principi IFRS, come "discontinued operations" e contribuiscono unicamente al risultato netto dopo le imposte. Per omogeneità di rappresentazione, tale trattamento è stato adottato anche per i dati relativi al 2007.

In relazione ai risultati ottenuti nel semestre, si sottolinea che l'andamento del Gruppo è stato significativamente influenzato da fattori esterni, a partire dalla difficile congiuntura economica internazionale, soprattutto in Europa e negli Stati Uniti, e dalle relative ripercussioni sui mercati finanziari. Particolarmente colpiti sono stati i settori automotive e immobiliare, nei quali operano le due principali controllate del Gruppo.

In questo scenario, a livello consolidato, il Gruppo ha ottenuto una leggera crescita dei ricavi (+2,7% rispetto al primo semestre 2007 al netto dell'effetto cambi e delle vendite effettuate nello scorso esercizio per il deconsolidamento di asset DGAG da parte di Pirelli RE in Germania) e un

risultato operativo prima degli oneri di ristrutturazione superiore ad Euro 210 milioni, in lieve flessione (-4,4%) rispetto all'anno precedente. La variazione dei risultati operativi rispetto al 2007 è riconducibile al minore contributo delle attività immobiliari, connesso al rallentamento del settore, nonostante la solidità del portafoglio di Pirelli RE. Nel business pneumatici, gli aumenti dei prezzi, la focalizzazione sul mix di prodotto e azioni di continua efficienza sui costi hanno solo parzialmente compensato la riduzione della domanda in alcuni mercati chiave (soprattutto Europa Occidentale e Stati Uniti) e l'aumento dei costi delle materie prime (cresciuti del 10% circa nel semestre).

Nel corso del semestre, il Gruppo ha effettuato una ulteriore svalutazione della quota detenuta in Telecom Italia, pari all'1,36% del capitale ordinario. Il valore di carico unitario della partecipazione è stato portato a 1,27 euro (prezzo di mercato al 30 giugno 2008), con un impatto sul conto economico di Euro 155 milioni. Tale svalutazione ha determinato per il Gruppo un risultato netto consolidato negativo.

La posizione finanziaria netta è passiva per Euro 823 milioni, in riduzione rispetto ad Euro 851 milioni del 31 marzo 2008. Resta attiva la posizione finanziaria netta a livello corporate (Euro 258 milioni al 30 giugno 2008).

Il Gruppo, infine, ha avviato nel periodo azioni di razionalizzazione per migliorare l'efficienza e la competitività della struttura dei due principali business e contrastare la difficile congiuntura, con costi di competenza per il primo semestre 2008 pari ad Euro 21,2 milioni.

Risultati del Gruppo

I ricavi consolidati al 30 giugno 2008 sono pari ad Euro 2.685,3 milioni, in crescita del 2,7% rispetto al dato del primo semestre del 2007 al netto dell'effetto cambi e delle vendite relative al deconsolidamento degli asset immobiliari di DGAG. Tenendo conto dell'effetto DGAG, le vendite al 30 giugno 2007 erano pari ad Euro 3.192,6 milioni.

Il risultato operativo (EBIT) prima degli oneri di ristrutturazione è pari ad Euro 211,5 milioni, in riduzione del 4,4% rispetto ad Euro 221,3 milioni del primo semestre 2007. Considerando anche gli oneri di ristrutturazione, pari ad Euro 21,2 milioni, il risultato operativo ammonta ad Euro 190,3 milioni. L'EBIT comprensivo del risultato da partecipazioni, che include anche l'effetto delle società valutate a patrimonio netto e i dividendi delle altre partecipazioni non consolidate, è pari ad Euro 97,9 milioni. Tale risultato risente del minore contributo delle partecipazioni di Pirelli RE, dovuto al rallentamento del mercato immobiliare, e soprattutto della rettifica negativa di valore pari ad Euro 155 milioni effettuata sulla quota dell'1,36% di Telecom Italia S.p.A. detenuta dal Gruppo.

Per effetto di tale svalutazione, il risultato netto consolidato delle attività in funzionamento, dopo oneri finanziari per Euro 26,6 milioni e oneri fiscali per Euro 68,7 milioni, è positivo per Euro 2,6 milioni, in riduzione rispetto a un dato positivo per Euro 188,4 milioni nel primo semestre 2007. Il risultato netto consolidato totale è negativo per Euro 9,5 milioni, rispetto a un dato positivo per Euro 198,3 milioni nello stesso periodo del 2007. Il risultato netto consolidato di competenza del Gruppo è negativo per Euro 36,2 milioni, rispetto a un dato positivo per Euro 108,2 milioni nel primo semestre 2007.

Il patrimonio netto consolidato totale al 30 giugno 2008 è di Euro 3.002,4 milioni, rispetto a Euro 3.804,1 milioni a fine 2007 e ad Euro 3.187,5 milioni al 31 marzo 2008.

La variazione registrata nel semestre è principalmente riconducibile al riacquisto della quota di minoranza di Pirelli Tyre (Euro 386 milioni), ai dividendi distribuiti (Euro 168 milioni), alle perdite

attuariali sui benefici a dipendenti (Euro 110 milioni) e all'adeguamento a fair value delle attività finanziarie (negativo per Euro 94 milioni).

Il patrimonio netto consolidato di competenza del Gruppo alla stessa data è pari ad Euro 2.608,1 milioni (Euro 0,49 per azione), rispetto ad Euro 2.980,2 milioni (Euro 0,56 per azione) a fine 2007 e ad Euro 2.772,5 milioni (Euro 0,516 per azione) al 31 marzo 2008.

La posizione finanziaria netta del Gruppo al 30 giugno 2008 è passiva per Euro 823 milioni, in miglioramento rispetto a un dato passivo di Euro 851 milioni al 31 marzo 2008. La posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2007 era attiva per Euro 302,1 milioni: la variazione, nel semestre, è essenzialmente legata agli effetti del riacquisto della quota di minoranza di Pirelli Tyre, alla stagionalità del capitale circolante nei business, al pagamento di dividendi, all'acquisto di azioni Pirelli RE e al deconsolidamento del business del facility management a seguito della perdita del controllo.

I dipendenti del Gruppo al 30 giugno 2008 sono 31.368 (di cui 3.717 temporanei) contro i 30.813 al 31 dicembre 2007 (di cui 3.632 unità temporanei).

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

Il risultato netto di Pirelli & C. S.p.A. al 30 giugno 2008 è negativo per Euro 17,9 milioni contro un risultato netto positivo per Euro 139 milioni al 30 giugno 2007.

Il risultato del primo semestre 2008 risente della rettifica di valore per Euro 155,3 milioni apportata alla partecipazione detenuta direttamente e indirettamente in Telecom Italia S.p.A.. Il patrimonio netto al 30 giugno 2008 è pari a Euro 1.844,3 milioni (di cui Euro 1.554,6 milioni relativo al capitale sociale) rispetto a Euro 2.076 milioni di fine 2007.

Il consolidato di Gruppo si può riassumere come segue:

	(in milioni di euro)		
	30/06/2008	30/06/2007	31/12/2007
. Vendite	2.685,3	3.192,6	6.499,9
. Vendite (escluso deconsolidamento attività DGAG)	2.685,3	2.662,7	5.204,3
. Margine operativo lordo ante oneri ristrutturazione	316,8	326,5	593,9
% su vendite (escluso deconsolidamento DGAG)	11,8%	12,3%	11,4%
. Risultato operativo ante oneri di ristrutturazione	211,5	221,3	381,3
% su vendite (escluso deconsolidamento DGAG)	7,9%	8,3%	7,3%
. Oneri di ristrutturazione	(21,2)	-	-
. Risultato operativo	190,3	221,3	381,3
% su vendite (escluso deconsolidamento DGAG)	7,1%	8,3%	7,3%
. Risultato da partecipazioni	(92,4)	127,5	195,3
. Risultato operativo complessivo risultato da partecipazioni e ante oneri di ristrutturazione	119,1	348,8	576,6
. Risultato operativo complessivo del risultato da partecipazioni	97,9	348,8	576,6
. Oneri/proventi finanziari	(26,6)	(81,2)	(137,8)
. Oneri fiscali	(68,7)	(79,2)	(133,5)
. Ris. netto attività in funzionamento	2,6	188,4	305,3
% su vendite (escluso deconsolidamento DGAG)	0,1%	7,1%	5,9%
. Risultato attività operative cessate	(12,1)	9,9	18,3
. Risultato netto totale	(9,5)	198,3	323,6
. Risultato netto totale di pertinenza di Pirelli & C. S.p.A.	(36,2)	108,2	164,5
. Risultato netto totale di pertinenza per azione (in euro)	(0,007)	0,020	0,031
. Patrimonio netto totale	3.002,4	4.692,3	3.804,1
. Patrimonio netto totale di pertinenza di Pirelli & C. S.p.A.	2.608,1	3.859,2	2.980,2
. Patrimonio netto di pertinenza per azione (in euro)	0,486	0,719	0,555
. Posizione finanziaria netta totale (attiva)/passiva	823,0	2.969,2	(302,1)
. Dipendenti n. (a fine periodo)	31.368	31.270	30.813
. Stabilimenti	24	24	24
<i>Azioni Pirelli & C.</i>			
. ordinarie (n. milioni)	5.233,1	5.233,1	5.233,1
<i>di cui proprie</i>	2,6	2,6	2,6
. risparmio (n. milioni)	134,8	134,8	134,8
<i>di cui proprie</i>	4,5	-	-
. Totale azioni	5.367,9	5.367,9	5.367,9

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

ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO	SITUAZIONE al 30.06.2008					
	Tyre	Real Estate	Broadband	Altre attività	Altro	TOTALE
(valori in milioni di euro)						
. Vendite	2.166,3	423,4	63,4	36,3	(4,1)	2.685,3
. Margine operativo lordo ante oneri ristruttur.	286,5	35,3	3,6	(6,8)	(1,8)	316,8
. Risultato operativo ante oneri di ristrutturazione	191,0	29,4	3,2	(7,4)	(4,7)	211,5
. Oneri di ristrutturazione	(5,0)	(16,2)	-	-	-	(21,2)
. Risultato operativo	186,0	13,2	3,2	(7,4)	(4,7)	190,3
. Risultato da partecipazioni	0,3	19,8	-	(0,5)	(112,0)	(92,4)
. Ris. operativo comprensivo risultato partecipazioni ante oneri di ristrutturazione	191,3	49,2	3,2	(7,9)	(116,7)	119,1
. Ris. operativo comprensivo risultato partecipazioni	186,3	33,0	3,2	(7,9)	(116,7)	97,9
. Oneri/proventi finanziari	(29,7)	(11,1)	(2,8)	(0,8)	17,8	(26,6)
. Oneri fiscali	(54,9)	(10,5)	(0,2)	(0,1)	(3,0)	(68,7)
. Risultato netto delle attività in funzionamento	101,7	11,4	0,2	(8,8)	(101,9)	2,6
. Posiz. fin. netta (attiva)/passiva	773,4	270,5	26,7	10,2	(257,8)	823,0

ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO	SITUAZIONE al 30.06.2007					
	Tyre	Real Estate	Broadband	Altre attività	Altro	TOTALE
(valori in milioni di euro)						
. Vendite	2.151,4	951,7	51,7	35,0	2,8	3.192,6
. Vendite (escluso DGAG)		421,8				2.662,7
. Margine operativo lordo	301,7	24,2	0,8	(2,8)	2,6	326,5
. Risultato operativo ante oneri di ristrutturazione	206,3	19,5	0,3	(3,1)	(1,7)	221,3
. Risultato operativo	206,3	19,5	0,3	(3,1)	(1,7)	221,3
. Risultato da partecipazioni	0,4	105,9	-	-	21,2	127,5
. Ris. operativo comprensivo risultato partecipazioni ante oneri di ristrutturazione	206,7	125,4	0,3	(3,1)	19,5	348,8
. Ris. operativo comprensivo risultato partecipazioni	206,7	125,4	0,3	(3,1)	19,5	348,8
. Oneri/proventi finanziari	(28,3)	(23,5)	(1,0)	(0,1)	(28,3)	(81,2)
. Oneri fiscali	(61,0)	(16,6)	-	-	(1,6)	(79,2)
. Risultato netto delle attività in funzionamento	117,4	85,3	(0,7)	(3,2)	(10,4)	188,4
. Posiz. fin. netta (attiva)/passiva	695,5	1.094,8	17,9	6,3	1.154,7	2.969,2

Vendite

Le vendite al 30 giugno 2008 ammontano ad Euro 2.685,3 milioni (al netto delle vendite delle attività cessate), in crescita dello 0,8% rispetto al dato del primo semestre del 2007 al netto dell'effetto delle vendite relative al deconsolidamento degli asset immobiliari di DGAG.

La distribuzione percentuale, su base omogenea, delle vendite per attività è la seguente:

	giu 08	giu 07
Pirelli Tyre	80,7%	80,7%
Pirelli Real Estate	15,8%	15,8%
Broadband access	2,3%	1,9%
Altre attività	1,2%	1,6%
	<u>100,0%</u>	<u>100,0%</u>

La variazione su base omogenea suddivisa per attività del Gruppo è la seguente:

. Pirelli Tyre	+	3,0%	
. Pirelli Real Estate	+	0,4%	
. Broadband access & Photonics	+	22,6%	
. Altre attività	+	3,7%	
Totale gruppo			<u>+ 2,7%</u>
. Effetto cambio			- 1,3%
. Vendite per deconsolidamento DGAG			- 17,3%
Variazione totale			<u>- 15,9%</u>

La ripartizione per area geografica di destinazione è la seguente:

(in milioni di euro)

	1° sem. 2008		1° sem. 2007 (*)	
Europa:				
. Italia	646,4	24,08%	751,6	23,55%
. Resto Europa (*)	883,3	32,89%	1.363,9	42,72%
America del Nord	148,9	5,54%	171,3	5,36%
Centro America e America del Sud	678,1	25,25%	570,2	17,86%
Oceania, Africa ed Asia	328,6	12,24%	335,6	10,51%
	2.685,3	100,00%	3.192,6	100,00%

(*) la voce del 2007 comprende l'effetto del deconsolidamento delle attività DGAG pari a Euro 529,9 milioni

Risultato operativo comprensivo del risultato da partecipazioni

Ammonta ad Euro 97,9 milioni rispetto ad Euro 348,8 milioni del primo semestre 2007.
In relazione alle attività del Gruppo, la variazione è così rappresentata (in milioni di euro):

Risultato operativo post partecipazioni 30 giugno 2007	348,8
. Pirelli Tyre	(15,4)
. Broadband Access	2,9
. Altre attività	(4,8)
. Pirelli Real Estate	(76,2)
. Svalutazione azioni Telecom Italia	(155,3)
. Oneri di ristrutturazione	(21,2)
. Altro	19,1
	(250,9)
Risultato operativo post partecipazioni 30 giugno 2008	97,9

La voce relativa alla svalutazione delle azioni Telecom Italia S.p.A. corrisponde ad una valutazione per azione di Euro 1,27 (prezzo di mercato al 30 giugno 2008).

La voce "Altro" comprende Euro 21,4 milioni che si riferiscono al rilascio di accantonamenti creati in sede di cessione di una quota di Pirelli Tyre S.p.A. ed ora, a seguito del riacquisto di tale quota, non più in essere.

Risultato netto

Il risultato netto delle attività in funzionamento è pari ad Euro 2,6 milioni rispetto ad Euro 188,4 milioni del primo semestre 2007.

Il risultato delle attività operative cessate, costituito dall'impatto nel semestre delle attività nella fotonica considerato come *discontinued* in conseguenza dell'operazione precedentemente citata, è negativo per Euro 12,1 milioni.

Il risultato netto totale è negativo per Euro 9,5 milioni (positivo per Euro 198,3 milioni nel primo semestre 2007).

La quota di risultato netto totale di competenza di Pirelli & C. S.p.A. al 30 giugno 2008 è negativa per Euro 36,2 milioni (Euro -0,007 per azione) rispetto ad un risultato positivo di Euro 108,2 milioni al 30 giugno 2007 (Euro 0,020 per azione).

Patrimonio netto

Il patrimonio netto passa da Euro 3.804,1 milioni al 31 dicembre 2007 ad Euro 3.002,4 milioni al 30 giugno 2008 con una variazione sintetizzata come segue:

	<i>(in milioni di euro)</i>		
	Gruppo	Terzi	Totale
Patrimonio netto al 31 dicembre 2007	2.980,2	823,9	3.804,1
Differenze da conversione monetaria	(27,7)	(4,5)	(32,2)
Risultato del periodo	(36,2)	26,7	(9,5)
Dividendi erogati a terzi pagati da :			
- Pirelli & C. S.p.A.	(93,2)		(93,2)
- Pirelli Tyre S.p.A.		(35,2)	(35,2)
- Pirelli & C. Real Estate S.p.A.		(36,5)	(36,5)
- Altre Società del Gruppo		(3,1)	(3,1)
Acquisizione Speed S.p.A.		(385,8)	(385,8)
Acquisto azioni Pirelli & C. Real Estate S.p.A.		(12,8)	(12,8)
Adeguam. FV di attività finanziarie disponibili per la vendita/strumenti derivati	(99,0)	4,7	(94,3)
Saldo utile/perdite attuariali benefici dipendenti	(110,4)	0,4	(110,0)
Aumento capitale in controllate sottoscritto da terzi		9,0	9,0
Altre variazioni	(5,6)	7,5	1,9
Totale variazioni	(372,1)	(429,6)	(801,7)
Patrimonio netto al 30 giugno 2008	2.608,1	394,3	3.002,4

Il patrimonio netto di competenza di Pirelli & C. S.p.A. al 30 giugno 2008 è pari ad Euro 2.608,1 milioni (Euro 0,486 per azione) rispetto ad Euro 2.980,2 milioni del 31 dicembre 2007 (Euro 0,555 per azione).

Posizione finanziaria netta

La posizione finanziaria del Gruppo passa da un attivo di Euro 302,1 milioni al 31 dicembre 2007 a un passivo di Euro 823,0 milioni al 30 giugno 2008.

La variazione del periodo è sintetizzata dalla tabella seguente:

(in milioni di euro)

Posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2007	302,1
Flusso di gestione ordinaria *	(5,4)
Oneri/Proventi finanziari e fiscali	(95,3)
Impatto acquisizione Speed S.p.A.	(835,5)
Dividendi erogati a terzi	(167,9)
Acquisto azioni Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	(17,0)
Acquisto azioni RCS	(4,0)
Totale variazioni	(1.125,1)
Posizione finanziaria netta al 30 giugno 2008	(823,0)

* include l'effetto del deconsolidamento facility per Euro 102,4 milioni

Dipendenti

Al 30 giugno 2008 sono pari a 31.368 unità (di cui 3.717 unità temporanei) contro 30.813 unità al 31 dicembre 2007 (di cui 3.632 unità temporanei). L'incremento è dovuto alla crescita nel settore pneumatici nell'organico temporaneo e negli operai prevalentemente in Brasile e nelle nuove aree di investimento in Cina e Romania.

La distribuzione dei dipendenti per area geografica e per settore di attività è la seguente:

	30 giugno 2008		31 dicembre 2007	
Aree geografiche				
Europa:				
. Italia	5.587	17,81%	6.681	21,68%
. Resto Europa	11.557	36,84%	10.652	34,56%
America del Nord	261	0,83%	265	0,86%
Centro America e America del Sud	11.079	35,33%	10.548	34,24%
Oceania, Africa ed Asia	2.884	9,19%	2.667	8,66%
	31.368	100,00%	30.813	100,00%
Settori di attività				
Pneumatici	28.583	91,12%	27.224	88,35%
Pirelli Real Estate	1.805	5,75%	2.682	8,70%
Pirelli Broadband Solutions	106	0,34%	94	0,31%
Altre attività	144	0,46%	95	0,31%
Altro	730	2,33%	718	2,33%
	31.368	100,00%	30.813	100,00%

Fatti di rilievo del Gruppo Camfin avvenuti nel semestre

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

- In data 9 gennaio 2008 Camfin S.p.A. ha acquistato n. 60 azioni del valore nominale di Euro 100, per complessivi Euro 6 migliaia, pari allo 0,40% del capitale di "Ambienta S.G.R. S.p.A.", specializzata nel comparto ambientale.
- In data 28 gennaio 2008 Camfin S.p.A. ha effettuato un versamento di Euro 5,0 milioni in conto copertura perdite alla controllata Cam Partecipazioni S.p.A.
- In data 7 febbraio 2008 Camfin S.p.A. ha sottoscritto n. 40 quote di classe B del fondo comune di investimento mobiliare di tipo chiuso "Ambienta I" (fondo gestito da Ambienta S.G.R. S.p.A.), per un controvalore complessivo di Euro 2 milioni.
- In data 25 febbraio 2008 il Consiglio di Amministrazione di Cam Immobiliare S.p.A., dopo aver valutato le proposte di tre diversi fornitori, ha assegnato a Pirelli & C. Ambiente Site Remediation, per l'importo di Euro 3,25 milioni, l'incarico di bonificare il terreno di Pero e procedere alla demolizione dello stabile e allo smaltimento delle macerie.
- In data 28 febbraio 2008 Camfin S.p.A. ha provveduto ad un "versamento in conto perdite" per Euro 1,47 milioni alla Pirelli & C. Ambiente S.p.A. pari al 49% di Euro 3,0 milioni.
- In data 29 febbraio 2008 Camfin S.p.A. ha versato la quota di propria competenza - pari a Euro 150 migliaia - del fondo Mid-Capital Mezzanine.
- In data 1 marzo 2008 Camfin S.p.A. ha effettuato un versamento di Euro 3,0 milioni in conto copertura perdite alla controllata Cam Immobiliare S.p.A..
- In data 5 marzo 2008 è stata versata la prima tranche di Euro 100 migliaia in relazione alla sottoscrizione del fondo Ambienta I.
- In data 26 marzo 2008 il C.d.A. di Pirelli & C. S.p.A. ha confermato la distribuzione del dividendo straordinario approvato dall'Assemblea nel novembre 2007 e ha deliberato la distribuzione dei dividendi ordinari (quota Gruppo Camfin pari a Euro 21,9 milioni).
- In data 5 marzo 2008 l'assemblea straordinaria di Pirelli & C. Eco Technology S.p.A., ha deliberato di aumentare il capitale sociale per l'importo massimo di nominali Euro 16,0 milioni, anche in più riprese: in data 28 marzo è stata integralmente sottoscritta e versata una prima tranche del predetto aumento, per complessivi nominali Euro 8,0 milioni. Camfin S.p.A ha sottoscritto la sua quota di Euro 3,92 milioni.
- In data 31 marzo 2008 sono state staccate le cedole del dividendo straordinario di Pirelli & C. S.p.A. pari a Euro 211,1 milioni per il Gruppo Camfin.
- In data 31 marzo 2008, previa delibera favorevole del Consiglio di Amministrazione di Camfin S.p.A. del 26 marzo 2008, la controllata Cam Immobiliare S.p.A. ha conferito a Pirelli & C. Real Estate S.p.A. apposito mandato per lo svolgimento di tutti i servizi di *asset management* dell'area immobiliare di Rho / Pero, necessari per l'ottenimento dello strumento

urbanistico e per il futuro sviluppo dell'area stessa. Il mandato non prevede un compenso fisso per tutte le attività svolte da Pirelli & C. Real Estate S.p.A., ma solamente un compenso in forma di *success fee*.

- La distribuzione del “dividendo straordinario” da parte di Pirelli & C. S.p.A. ha implicato un automatico riadeguamento contrattuale delle opzioni Put & Call detenute da Camfin su azioni Pirelli & C. S.p.A.: la percentuale di azioni potenzialmente acquisibili è passata da circa lo 0,85% allo 1,07% del capitale ordinario di Pirelli & C. S.p.A. mentre si è ridotto in misura proporzionale lo *strike price* lasciando invece invariati il controvalore totale, la tipologia e la scadenza. Tale rettifica prevista in considerazione del nuovo valore del titolo Pirelli & C. S.p.A., non ha comportato alcun esborso di denaro da parte Camfin S.p.A..
- Nel mese di aprile 2008 è stato eseguito un ulteriore versamento di Euro 75 migliaia al fondo Mid-Capital Mezzanine.
- L'Assemblea degli Azionisti del 29 aprile 2008 ha conferito a Reconta Ernst & Young SpA l'incarico di revisione contabile dei bilanci di esercizio, dei bilanci consolidati e dei bilanci semestrali abbreviati per il periodo 2008-2016.
- La stessa Assemblea degli Azionisti del 29 aprile 2008 ha autorizzato, per un periodo di 18 mesi, l'acquisto e la vendita di azioni proprie entro il limite di legge del 10% del capitale sociale.
- In data 19 maggio 2008 è stato effettuato lo stacco della cedola della distribuzione riserve di Camfin S.p.A. pari a Euro 51,5 milioni (0,14 euro per azione). La liquidazione è avvenuta in data 22 maggio 2008.
- In data 22 maggio 2008 la società ha incassato dalla società Pirelli & C. S.p.A. Euro 21.912.070,37 a titolo di dividendo (Euro 0,016 per azione).
- In data 27 giugno 2008 Camfin S.p.A. ha versato la seconda tranches dell'aumento di capitale della collegata Pirelli & C. Eco Technology S.p.A, per complessivi Euro 3,92 milioni.

Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del semestre

Tra i *fatti di rilievo* successivi al semestre va segnalato:

- In data 9 luglio 2008 Fondazione Fiera Milano, il Gruppo Eni e il Gruppo Camfin hanno firmato un accordo per dare vita a un Consorzio finalizzato alla valorizzazione congiunta di un'area di potenziali 120.000 mq di superficie lorda di pavimento (slp) situata nei comuni di Rho e Pero e adiacente alla Nuova Fiera di Milano. L'area in questione è composta da terreni di proprietà di Camfin e Gruppo Eni e da diritti volumetrici di proprietà di Fondazione Fiera Milano. Il processo di valorizzazione sarà gestito dal Consorzio che realizzerà, con il supporto di Sviluppo Sistema Fiera, lo studio di fattibilità e la predisposizione del relativo progetto urbanistico in sinergia con il nuovo polo espositivo. Il progetto urbanistico prevederà la realizzazione di un entertainment center e di un complesso direzionale funzionali allo sviluppo del territorio tenendo conto delle esigenze del Polo Fieristico nel contesto dell'Expo 2015. La presentazione del progetto alle

competenti autorità amministrative è prevista per la primavera del 2009, l'inizio dei lavori è previsto nel corso del 2010.

- In data 24 luglio 2008 Camfin S.p.A. ha effettuato un "Versamento in conto capitale" alla collegata Pirelli & C. Ambiente S.p.A., per un ammontare di Euro 980 migliaia.
- In data 26 luglio 2008 Cam Immobiliare S.p.A. ha versato la quota di sua pertinenza al Consorzio immobiliare per Euro 204 migliaia.
- In data 29 luglio 2008 la Provincia di Milano ha riconosciuto un ammontare pari a Euro 600 migliaia, come indennizzo per l'esproprio di un appezzamento di terreno sito nel Comune di Pero di proprietà di Cam Immobiliare S.p.A..
- In data 31 luglio 2008 è stato eseguito un ulteriore versamento di Euro 225 migliaia nel fondo Mid-Capital Mezzanine.
- In data 1 agosto 2008, nell'ambito del progetto di semplificazione societaria avviato nel 2007, sono state trasferite le partecipazioni Pirelli & C. Ambiente S.p.A. e Pirelli & C. Eco Technology S.p.A. da Camfin S.p.A. a Cam Partecipazioni S.p.A. Il trasferimento è avvenuto a valori di libro.

Prevedibile evoluzione dell'attività per l'esercizio in corso

Per l'esercizio 2008 il Gruppo Camfin beneficerà del ritorno al dividendo ordinario da parte della collegata Pirelli & C. S.p.A., distribuito nel maggio scorso, e del miglioramento della posizione finanziaria netta. Sul risultato consolidato dell'esercizio peserà invece il dato negativo del primo semestre.

Per il Gruppo saranno comunque decisivi l'evoluzione dei mercati finanziari fino al termine dell'esercizio e il completamento dell'operazione di dismissione dell'area immobiliare di Rho-Pero, previsto nel terzo trimestre.

Rapporti con parti correlate

Il Gruppo è controllato dalla società Gruppo Partecipazioni Industriali S.p.A. (società di diritto italiano) che detiene una partecipazione pari al 53,25% in Camfin S.p.A.. La società Gruppo Partecipazioni Industriali S.p.A è a sua volta controllata dalla Marco Tronchetti Provera S.p.A. che ne detiene il 61,43%.

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 comparabili a operazioni similari poste in essere con terzi.

Gli effetti derivanti dai rapporti tra Camfin S.p.A. e le sue controllate, sono eliminati ai fini della redazione del bilancio consolidato.

Rapporti con società controllanti e collegate:

Ricavi per prestazioni e servizi e ricavi diversi	0,1	Si riferiscono a servizi alle società GPI e al gruppo Energie Investimenti.
Altri costi	0,5	Si riferiscono principalmente a servizi acquistati da società del gruppo Gruppo Pirelli & C. (Euro 0,5 milioni).
Proventi finanziari	0,4	Si tratta degli interessi sul finanziamento soci fruttifero erogato da Cam Partecipazioni S.p.A. al Gruppo Energie Investimenti S.p.A.
Finanziamenti attivi	11,7	Si tratta di finanziamento soci fruttifero erogato da Cam Partecipazioni S.p.A. al Gruppo Energie Investimenti S.p.A.
Crediti commerciali ed altri crediti	0,2	Riguardano principalmente crediti connessi all'attività di fornitura dei servizi di cui sopra verso il Gruppo Energie Investimenti (Euro 0,1 milioni) e verso GPI (Euro 0,1 milioni).

Relazione semestrale sul Governo Societario

Camfin S.p.A. (“Camfin” o la “Società”) aderisce sin dalla sua prima emanazione al codice di autodisciplina di Borsa Italiana.

La consapevolezza dell’importanza rivestita dal sistema di *corporate governance* della Società per il conseguimento degli obiettivi della creazione di valore per tutti gli azionisti e di uno sviluppo sostenibile dell’impresa, spinge la Società stessa a mantenere il proprio sistema di governo societario costantemente in linea, oltre che con la continua evoluzione normativa, con le *best practices* nazionali ed internazionali.

La Società adotta il modello di amministrazione e controllo tradizionale fondato sulla centralità del Consiglio di Amministrazione, sulla presenza di una corretta prassi di *disclosure* sulle scelte e sui processi di formazione delle decisioni aziendali, su un efficace sistema di controllo interno nonché su un’efficace disciplina dei potenziali conflitti di interesse e su rigorosi principi di comportamento per l’effettuazione di operazioni con parti correlate.

Il sistema di *governance*, oltre che in orientamenti e indirizzi del Consiglio di Amministrazione, trova evidenza documentale nel Codice etico, nello Statuto Sociale, nel Regolamento delle assemblee ed in una serie di principi e procedure, periodicamente aggiornati in ragione delle evoluzioni normative, giurisprudenziali e dottrinali. Tali documenti sono disponibili sul sito internet della Società all’indirizzo www.gruppocamfin.it nell’apposita sezione dedicata alla *Corporate Governance*.

Nella presente relazione semestrale, la Società intende dare evidenza dei principali aggiornamenti e integrazioni apportate nell’esercizio in corso, e sino alla data della presente relazione, al proprio sistema di governo societario rispetto a quanto contenuto nella relazione annuale.

Struttura del capitale sociale e composizione del capitale azionario

Il capitale sociale di Camfin S.p.A., come anche evidenziato nella tabella che segue, alla data della presente Relazione, ammonta ad Euro 191.199.414,64, suddiviso in n. 367.691.182,00 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 0,52 ciascuna.

	N° azioni	% rispetto al capitale sociale	Quotate sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A.
Azioni ordinarie (*)	367.691.182	100	Segmento: Standard (classe 1)

(*) Codice ISIN IT0000070810

Ai sensi dell’articolo 93 del D.lgs. 58/1998 Camfin S.p.A. è controllata di diritto da Marco Tronchetti Provera, per il tramite di Gruppo Partecipazioni Industriali S.p.A., a sua volta controllata di diritto dalla Marco Tronchetti Provera & C. S.a.p.a..

In relazione alle azioni attualmente in circolazione non risulta alla Società che esistano pattuizioni o accordi tra gli azionisti in merito all’esercizio dei diritti ad essi inerenti e al trasferimento delle stesse, comunemente definiti sindacati di voto e di blocco.

Autorizzazioni all’acquisto di azioni proprie

Il Consiglio di Amministrazione, nella riunione del 12 maggio 2008, dando seguito all’autorizzazione ricevuta dall’Assemblea degli Azionisti in data 29 aprile 2008, ha approvato un programma di acquisto di azioni proprie, le cui principali caratteristiche sono state tempestivamente rese note al mercato¹.

¹ Comunicato stampa diffuso il 12 maggio 2008 disponibile sul sito internet della società.

Alla data della presente Relazione, la Società non detiene azioni proprie.

STATUTO SOCIALE

Come già anticipato nella Relazione Annuale sul Governo Societario relativa all'esercizio 2007, l'Assemblea degli azionisti, nella riunione del 29 aprile 2008, ha approvato – in sede straordinaria - alcune modifiche allo Statuto Sociale. Tali modifiche sono analiticamente illustrate nella Relazione degli Amministratori predisposta per l'assemblea e disponibile sul sito internet della Società www.gruppocamfin.it.

Il testo vigente dello Statuto Sociale è anch'esso disponibile sul sito internet della Società.

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

In linea con quanto previsto dalla normativa italiana per il modello di amministrazione tradizionale, la gestione della Società è affidata al Consiglio di Amministrazione che svolge un ruolo attivo nella guida strategica della stessa così come nel controllo della gestione, con un potere di indirizzo sull'amministrazione nel suo complesso e un potere di intervento diretto in una serie di decisioni necessarie o utili al perseguimento dell'oggetto sociale.

Il Consiglio è all'uopo investito di tutti i più ampi poteri di amministrazione, salvo quelli che per norma di legge o di statuto stesso spettano all'Assemblea.

Per lo svolgimento dei propri compiti il Consiglio di Amministrazione si avvale del supporto di appositi Comitati istituiti al proprio interno interamente composti, ad eccezione di un componente in un comitato, da amministratori indipendenti.

Il Consiglio di Amministrazione della Società, ai sensi di Statuto, è composto da non meno di sette e non più di quindici membri che durano in carica tre esercizi (salvo il minor periodo stabilito dall'assemblea all'atto della nomina) e sono rieleggibili.

Con l'assemblea del 29 aprile 2008, che ha approvato il bilancio al 31 dicembre 2007, è giunto a scadenza il mandato del Consiglio di Amministrazione nominato dall'Assemblea degli azionisti del 26 aprile 2007. In tale occasione, accogliendo l'invito del Consiglio, l'assemblea determinò in un solo esercizio la durata del mandato, ciò al fine di rendere applicabile già a partire dal 2008 il meccanismo del voto di lista per l'elezione dei componenti il Consiglio di Amministrazione.

Con le modalità e nei termini previsti dall'articolo 12 dello Statuto Sociale ed in conformità con le raccomandazioni del Codice di Autodisciplina di Borsa Italiana, all'assemblea degli azionisti del 29 aprile 2008 è stata presentata una sola lista da parte dell'azionista di maggioranza GPI – Gruppo Partecipazioni Industriali S.p.A.. Unitamente alla presentazione della lista sono stati messi a disposizione del pubblico i profili dei candidati in modo da consentire la preventiva conoscenza delle loro caratteristiche personali e professionali, nonché del possesso da parte di taluni di essi dei requisiti per essere qualificati come indipendenti. I *curricula vitae* presentati in occasione del deposito della lista sono stati tempestivamente pubblicati sul sito internet www.gruppocamfin.it.

Nel rispetto delle migliori esperienze di governo societario, in occasione del rinnovo dell'organo di amministrazione la Società ha consentito ai soci di esprimersi con separate votazioni in merito rispettivamente: (i) alla determinazione del numero dei componenti del Consiglio di Amministrazione (ii) alla nomina dei Consiglieri tramite il voto alle liste presentate (iii) alla determinazione della durata in carica del Consiglio di Amministrazione e (iv) alla determinazione del compenso spettante ai Consiglieri.

L'assemblea degli azionisti, nella riunione del 29 aprile 2008, ha deliberato che il nuovo Consiglio di Amministrazione sia composto da 12 amministratori e duri in carica per tre esercizi con scadenza sino all'assemblea degli azionisti convocata per l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2010.

L'assemblea ha quindi nominato Amministratori: Marco Tronchetti Provera, Carlo Alessandro Puri Negri, Andrea Acutis, Giorgio Luca Bruno, Nicoletta Greco, Roberto Haggiag, Mario Notari, Alberto Pirelli, Arturo Sanguinetti, Giuseppe Tronchetti Provera, Luigi Tronchetti Provera e Raffaele Bruno Tronchetti Provera.

Il Consiglio di Amministrazione, a seguito del suo rinnovo, nella riunione del 29 aprile 2008 ha

confermato Presidente del Consiglio di Amministrazione Marco Tronchetti Provera e Vice Presidente Carlo Alessandro Puri Negri, nonché attribuito la carica di Amministratore Delegato a Giorgio Luca Bruno.

Al Dott. Giorgio Luca Bruno sono stati conferiti ampi poteri operativi per la gestione della Società.

Il Consiglio di Amministrazione della Società all'atto della nomina ha valutato, sulla base delle informazioni fornite dagli Amministratori e di quelle a disposizione della Società, la sussistenza, ai sensi del Codice di Autodisciplina e del TUF, dei requisiti di indipendenza in capo a tre Amministratori (Nicoletta Greco, Mario Notari e Arturo Sanguinetti).

I restanti Amministratori, ad eccezione dell'Amministratore Delegato, sono qualificabili come non esecutivi.

In linea con le raccomandazioni del Codice di Autodisciplina, il Collegio Sindacale ha verificato la corretta applicazione dei criteri e delle procedure di accertamento adottati dal Consiglio per valutare l'indipendenza dei propri membri.

L'attuale composizione del Consiglio di Amministrazione, oltre che riportata come di consueto all'inizio del fascicolo contenente la presente relazione semestrale sul Governo Societario, è disponibile sul sito internet della Società www.gruppocamfin.it.

COMITATI INTERNI AL CONSIGLIO

Nella riunione del 29 aprile 2008, il Consiglio di Amministrazione ha confermato l'istituzione, al proprio interno, di due comitati: il Comitato per il Controllo Interno e per la *Corporate Governance* e il Comitato per la Remunerazione.

Il Consiglio ha attribuito al Comitato per il Controllo interno e per la *Corporate Governance* la facoltà di individuare le candidature da sottoporre al Consiglio in caso di sostituzione di un Consigliere indipendente ai sensi dell'articolo 2386, comma 1, Codice civile.

Comitato per la Remunerazione

In ottemperanza a quanto previsto anche dal Codice di Autodisciplina, il Comitato per la Remunerazione, nominato dal Consiglio di Amministrazione nella riunione del 29 aprile 2008, è composto da Amministratori non esecutivi, la maggioranza dei quali indipendenti:

- Andrea Acutis (Presidente);
- Mario Notari (indipendente);
- Arturo Sanguinetti (indipendente).

Funge da Segretario del Comitato, il Segretario del Consiglio di Amministrazione.

Il Consiglio di Amministrazione ha confermato in capo al Comitato per la Remunerazione funzioni di natura istruttoria e consultiva attribuite nel precedente mandato in linea con le raccomandazioni del Codice di Autodisciplina.

Remunerazione degli Amministratori

Al Consiglio spetta, oltre al rimborso delle spese sostenute per ragioni d'ufficio, un compenso annuale stabilito dall'Assemblea.

L'Assemblea del 29 aprile 2008 ha stabilito in massimi euro 215.000 il compenso complessivo annuo del Consiglio di Amministrazione ai sensi dell'art. 2389, comma 1 codice civile, importo da ripartire tra i suoi componenti in conformità alle deliberazioni che saranno in proposito assunte dal Consiglio stesso.

Il Consiglio Amministrazione, nella riunione tenutasi lo stesso 29 aprile 2008, ha confermato la ripartizione del compenso nei seguenti termini:

- euro 12.000 annui per ciascuno dei componenti il Consiglio di Amministrazione;
- euro 12.000 annui per ciascuno dei componenti il Comitato per il Controllo Interno e per la *Corporate Governance*;
- euro 5.000 annui per ciascuno dei componenti il Comitato per la Remunerazione,

riservandosi di utilizzare in futuro l'importo residuo (euro 20.000) per consentire al Consiglio stesso un margine di flessibilità organizzativa, anche a fronte dell'eventuale adozione di nuove

soluzioni di *governance*.

Un compenso di euro 8.000 annui è inoltre riconosciuto al Consigliere chiamato a far parte dell'Organismo di Vigilanza ex decreto legislativo n. 231/2001 (Consigliere Arturo Sanguinetti).

La remunerazione degli amministratori investiti di particolari cariche è stabilita, su proposta del Comitato per la Remunerazione, dal Consiglio di Amministrazione sentito il parere del Collegio Sindacale. Il sistema di remunerazione in essere prevede l'attribuzione di compensi articolati in una componente fissa in aggiunta al rimborso delle spese sostenute in ragione dell'ufficio.

Comitato per il Controllo Interno e per la *Corporate Governance*

In linea con le *best practices* e in piena *compliance* con le raccomandazioni del Codice di autodisciplina, il Consiglio di Amministrazione nella riunione del 29 aprile 2008 ha nominato componenti del Comitato esclusivamente Amministratori indipendenti:

- Arturo Sanguinetti (Presidente);
- Nicoletta Greco;
- Mario Notari

due dei quali (Arturo Sanguinetti e Nicoletta Greco), come accertato dal Consiglio di Amministrazione che li ha nominati, in possesso di un'adeguata esperienza in materia contabile e finanziaria.

Funge da Segretario del Comitato il Segretario del Consiglio di Amministrazione.

Analogamente a quanto fatto rispetto al Comitato per la Remunerazione, il Consiglio di Amministrazione ha provveduto a stabilire le competenze del Comitato per il Controllo Interno e per la *Corporate Governance* in linea con quelle previste dal Codice di Autodisciplina, prevedendo peraltro che il Comitato continui a mantenere le prerogative in materia di *corporate governance* che lo caratterizzano già dalla sua istituzione.

LEAD INDEPENDENT DIRECTOR

A seguito del rinnovo della compagine consiliare, è stata confermata la designazione del Presidente del Comitato per il Controllo Interno e per la *Corporate Governance* Arturo Sanguinetti quale *Lead Independent Director*, punto di riferimento e coordinamento delle istanze e dei contributi dei Consiglieri indipendenti. Il *Lead Independent Director* ha facoltà, tra l'altro, di convocare – autonomamente o su richiesta di altri Consiglieri – apposite riunioni di soli Amministratori indipendenti per la discussione dei temi di volta in volta giudicati di interesse rispetto al funzionamento del Consiglio di Amministrazione o alla gestione dell'impresa. Non da ultimo, si segnala che il *Lead Independent Director* collabora con il Presidente del Consiglio di Amministrazione per il miglior funzionamento del Consiglio stesso.

STRUMENTI DI GOVERNO SOCIETARIO

Si ritiene opportuno dare evidenza che il Consiglio di Amministrazione nella sua prima riunione successiva alla nomina (29 aprile 2008) ha ritenuto opportuno confermare nella validità e vigenza i principali strumenti di Governo Societario adottati dalla Società come riportati in calce alla Relazione Annuale sul Governo Societario per l'esercizio 2007 e/o disponibili sul sito internet della Società www.gruppocamfin.it ed in particolare i seguenti:

- Modello Organizzativo 231/2001;
- Orientamento del Consiglio di Amministrazione in merito al numero massimo di incarichi ritenuto compatibile con un efficace svolgimento dell'incarico di amministratore della società;
- Procedura sui flussi informativi verso Consiglieri e sindaci;
- Principi di comportamento per l'effettuazione di operazioni con parti correlate;
- Procedura per la gestione e la comunicazione al pubblico delle informazioni privilegiate.

Inoltre il Consiglio, ferme restando le competenze e i poteri al medesimo riservati per legge, statuto, assetto di deleghe e procedure interne, ha altresì confermato che spetta al Consiglio di Amministrazione la preventiva approvazione di alcuni atti e operazioni non infragruppo (determinati sulla base di ulteriori criteri qualitativi e ulteriori soglie quantitative) quando effettuate da Camfin o da società controllate.

SISTEMA DI CONTROLLO INTERNO

Amministratore Esecutivo Incaricato del sistema di controllo interno e Preposto al Controllo Interno

A seguito del suo rinnovo, il Consiglio di Amministrazione ha confermato il Dott. Giorgio Bruno (Amministratore Delegato) quale Amministratore esecutivo incaricato di sovrintendere alla funzionalità del sistema di controllo interno attribuendo allo stesso compiti in linea con le raccomandazioni del Codice di Autodisciplina di Borsa Italiana.

Il Consiglio di Amministrazione, su proposta dell'Amministratore esecutivo incaricato di sovrintendere alla funzionalità del sistema del controllo interno, con il parere favorevole del Comitato per il Controllo Interno e per la *Corporate Governance* e come da *best practice*, ha altresì confermato quale Preposto al Controllo interno il Dott. Maurizio Bonzi (responsabile della funzione di *internal audit*) che riferisce del proprio operato al Comitato per il Controllo Interno e per la *Corporate Governance* e al Collegio Sindacale e risponde gerarchicamente al Presidente del Consiglio di Amministrazione.

Modello Organizzativo ex D. Lgs. 231/2001

Il Consiglio di Amministrazione, nella riunione del 29 aprile 2008, ha nominato l'Organismo di Vigilanza, scaduto contemporaneamente al Consiglio di Amministrazione che lo aveva nominato (approvazione bilancio chiuso al 31 dicembre 2007).

Il Consiglio di Amministrazione nel confermare l'attribuzione all'Organismo di Vigilanza dei compiti e poteri stabiliti nel Modello Organizzativo della Società e attribuendo allo stesso per l'espletamento delle attività proprie, piena autonomia economico/gestionale, non condizionata da limiti di spesa, in coerenza con la struttura prevista nel Modello Organizzativo ha nominato, per la durata del mandato del Consiglio di Amministrazione, componenti dell'Organismo di Vigilanza il Consigliere Arturo Sanguinetti (*Lead Independent Director* e Presidente del Comitato per il Controllo Interno e per la *Corporate Governance*), il Presidente del Collegio sindacale Flavio Torrini e la Dott.ssa Alessia Carnevale che fa parte della Direzione Internal Audit di Pirelli & C. S.p.A.. Il Prof. Arturo Sanguinetti è stato confermato Presidente dell'Organismo di Vigilanza. Ad ogni componente dell'Organismo di Vigilanza è stato attribuito un compenso pari ad euro 8.000 annui lordi.

Società di Revisione

Con l'approvazione del bilancio chiuso al 31 dicembre 2007, è giunto a scadenza il mandato triennale conferito dall'Assemblea del 28 aprile 2005 alla società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A per la revisione dei bilanci del gruppo Camfin. Tale incarico, ai sensi della vigente normativa, non era più rinnovabile.

L'Assemblea degli azionisti del 29 aprile 2008, ai sensi dell'articolo 159 del TUF, su proposta motivata del Collegio Sindacale, ha conferito a Reconta Ernst & Young S.p.A. l'incarico di revisione del bilancio (individuale e consolidato), per gli esercizi 2008 – 2016, approvandone il relativo compenso (complessivi euro 43.400).

Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari

Tenuto conto di quanto previsto dallo Statuto Sociale, con l'approvazione da parte dell'Assemblea degli azionisti del bilancio al 31 dicembre 2007, il Dirigente Preposto è scaduto dal suo incarico.

Il Consiglio di Amministrazione nella riunione del 29 aprile 2008, con parere favorevole del Collegio Sindacale, ha confermato quale Dirigente Preposto il Dott. Roberto Rivellino, al quale fanno capo le responsabilità in materia di finanza, amministrazione e controllo. Il Dirigente Preposto scade contemporaneamente al Consiglio che lo ha nominato (approvazione bilancio al 31 dicembre 2010). Al Dirigente preposto è stato attribuito ogni potere di carattere organizzativo e gestionale necessario per l'esercizio dei compiti attribuiti dalla vigente normativa, dallo Statuto e dal Consiglio di Amministrazione. Per l'esercizio dei poteri conferiti allo stesso è riconosciuta piena autonomia di spesa.

RAPPORTI CON GLI AZIONISTI

La Società nella sua tradizione di trasparenza e di integrità cura con particolare attenzione le relazioni con gli Azionisti, con gli Investitori (istituzionali e privati), con gli Analisti finanziari, con gli altri operatori del mercato e, in genere, con la comunità finanziaria, nel rispetto dei reciproci ruoli e promuovendo periodicamente incontri prevalentemente in Italia.

Per favorire un'attività di continuo dialogo con il mercato finanziario, è stata istituita la funzione "Investor Relations" (affidata al Dott. Roberto Rivellino, nell'ambito della Direzione Finanziaria) cui è dedicata un'apposita sezione del sito internet della Società (www.gruppocamfin.it), che si rivolge sia agli investitori istituzionali, sia agli investitori retail (o privati).

All'interno del sito web, sono contenute diverse informazioni sul Gruppo Camfin: la storia, la mission e gli obiettivi. È stata creata, inoltre, un'apposita sezione "partecipazioni" in cui vengono fornite le linee guida per conoscere più dettagliatamente l'attività del Gruppo Camfin, e altre più specificatamente rivolte al titolo azionario (es. composizione del capitale sociale e azionario).

Nella sezione "Investor Relations", l'investitore può reperire ogni documento pubblicato dalla Società, sia di natura contabile (bilanci, relazione finanziaria semestrale, resoconti intermedi di gestione), sia sul proprio sistema di corporate governance (es. Statuto, Regolamento delle assemblee, Principi di comportamento per l'effettuazione di operazioni con parti correlate, Procedura sui flussi informativi verso Consiglieri e Sindaci, Procedura per la gestione e la comunicazione al pubblico delle informazioni privilegiate, verbali delle Assemblee).

All'interno della sezione "Investor Relations" è dedicato apposito spazio ai "Comunicati Stampa".

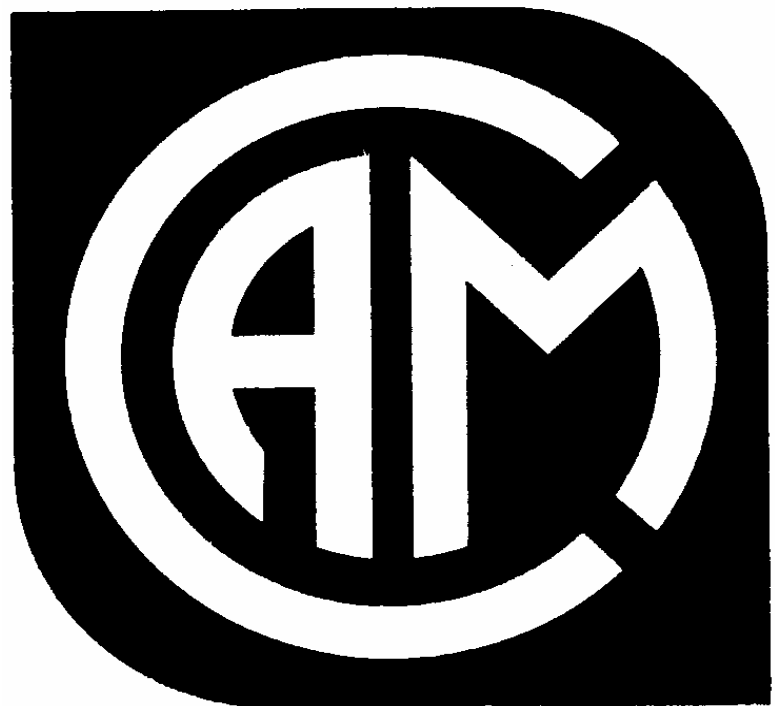
Per rendere più agevole la diffusione dei propri dati, Camfin S.p.A., si è mossa in diverse direzioni svolgendo - anche nel corso del primo semestre 2008 - regolari incontri One on one con la comunità finanziaria.

L'indirizzo di posta elettronica, il numero telefonico e di fax al quale è possibile inoltrare ogni richiesta da parte degli investitori sono i seguenti: posta elettronica: ir@gruppocamfin.it; telefono: 02.72582417; fax: 02.72582405.

CAMFIN S.p.A.

Bilancio semestrale abbreviato al 30 giugno 2008

G R U P P O



valori in Euro migliaia

ATTIVITA'		Di cui parti correlate		Di cui parti correlate	
ATTIVITA' NON CORRENTI					
Immobilizzazioni materiali	293		265		4
Immobilizzazioni immateriali	172		222		5
Partecipazioni in imprese collegate	878.504		1.179.669		6
Attività finanziarie disponibili per la vendita	3.867		3.761		7
Imposte differite attive	6.191		6.192		8
Crediti verso clienti	-		-		9
Altri crediti	12.184		12.066		10
Finanziamenti attivi	11.600	11.600	11.600	11.600	11
Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	3.270		1.740		12
Attività non correnti	916.081		1.215.515		
ATTIVITA' CORRENTI					
Crediti verso clienti	793	215	1.002	535	9
Altri crediti	939	28	610	26	10
Finanziamenti attivi	100	100	115	95	11
Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	622		200		12
Disponibilità liquide	53.082		6.670		13
Attività correnti sub-totale	55.536		8.597		
Attività destinate ad essere cedute	12.541		12.541		14
Totale Attività correnti	68.077		21.138		
TOTALE ATTIVITA'	984.158		1.236.653		
PATRIMONIO NETTO					
Della società:					
Capitale sociale	191.199		191.199		15
Altre riserve ed utili indivisi	209.505		323.009		16
Risultato del periodo	(42.038)		1.701		16
Di Terzi:					
Capitale e Riserve	-		-		
Risultato del periodo	-		-		
TOTALE PATRIMONIO NETTO	358.666		515.909		
PASSIVITA'					
PASSIVITA' NON CORRENTI					
Debiti verso banche e altri finanziatori	358.447		458.449		17
Fondo rischi e oneri futuri	108		108		18
Passività finanziarie a fair value rilevate a conto economico	-		-		22
Fondi del personale	528		498		19
Passività non correnti	359.083		459.055		
PASSIVITA' CORRENTI					
Debiti verso banche e altri finanziatori	247.040		249.914		17
Debiti verso fornitori	1.850		1.813	123	20
Altri debiti	2.352	7	3.028	7	21
Fondo rischi e oneri futuri	1.082		1.082		18
Passività finanziarie a fair value rilevate a conto economico	10.919		2.602		22
Passività correnti sub-totale	263.243		258.439		
Passività associate alle attività destinate ad essere cedute	3.166		3.250		14
Totale Passività correnti	266.409		261.689		
TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO	984.158		1.236.653		

valori in Euro migliaia

		Di cui parti correlate		Di cui parti correlate	
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	632	128	814	814	23
Altri proventi	584	5	1.005	471	24
Materie prime e materiali di consumo utilizzati	(71)		(65)		25
Costo del lavoro	(1.607)		(1.987)		26
Ammortamenti e svalutazioni	(69)		(158)		
Altri costi	(4.021)	(461)	(2.396)	(346)	27
Risultato operativo	(4.552)		(2.787)		
Proventi finanziari	2.790	392	903		28
Oneri finanziari	(20.195)		(15.966)		28
Dividendi	10		-		29
Proventi ed oneri da valutazione di attività finanziarie	(6.366)		5.158		30
Quota di risultato di società collegate	(13.724)		22.065		31
<i>di cui eventi non ricorrenti</i>	<i>(5.194)</i>		<i>6.235</i>		
Oneri da negoziazione titoli e partecipazioni	-		(67)		32
Risultato al lordo delle imposte	(42.037)		9.306		
Imposte	(1)		(211)		33
Risultato del periodo	(42.038)		9.095		
Attribuibile a:					
Azionisti della capogruppo	(42.038)		9.095		
Interessi di minoranza	-		-		
Risultato per azione attribuibile agli azionisti (Euro per azione)					
Base					
- Attività in funzionamento	(0,11)		0,02		35
Diluito					
- Attività in funzionamento	(0,11)		0,02		35

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO

valori in Euro migliaia	30/06/2008	Di cui correlate	30/06/2007	Di cui correlate	Note
Risultato netto	(42.038)		9.095		
Ammortamenti / svalutazioni e ripristini immobilizzazioni immateriali e materiali	69		158		4-5
Plus/minusvalenze da cessione immobilizzazioni materiali	4		(5)		
Plus/minusvalenze da cessione altre partecipazioni	-		67		32
Oneri finanziari	20.195		15.966		28
Proventi finanziari	(2.790)	(392)	(903)		28
Dividendi	(10)		-		29
Valutazione attività finanziarie	6.366		(5.158)		33
Quota di risultato di società collegate	13.724	13.724	(22.065)	(22.065)	31
Variazione rimanenze	-		1		
Variazione crediti / debiti commerciali	246	196	(2.612)	198	
Variazione altri crediti / altri debiti	(1.122)	2	1.988	(10)	
Variazione fondi del personale e altri fondi	30		(1.151)		18-19
Altre variazioni	(1)		(7)		
A Flusso netto generato / (assorbito) da attività operative	(5.327)		(4.626)		
Investimenti in immobilizzazioni materiali	(52)		(31)		4
Disinvestimenti in immobilizzazioni materiali	6		20		
Investimenti in immobilizzazioni immateriali	(4)		(16)		5
Acquisizione ed aumenti di capitale di partecipazioni in società collegate	(9.310)	(9.310)	(8.987)	(8.867)	6
Cessione di partecipazioni in società collegate	-		26		
Acquisizione di attività finanziarie disponibili per la vendita	(106)		(1.034)		7
Dividendi ricevuti	233.032	233.022	563	563	
B Flusso netto generato / (assorbito) da attività d'investimento	223.566		(9.459)		
Oneri finanziari	(20.195)		(15.966)		32
Proventi finanziari	2.790	392	903		32
Variazione crediti finanziari	15	5	-		
Variazione debiti finanziari	(102.876)		43.203		
Differenze da conversione su debiti finanziari					
Dividendi erogati	(51.477)	(27.409)	(11.030)	(5.626)	19
C Flusso netto generato / (assorbito) da attività di finanziamento	(171.743)		17.110		
Flusso netto generato / (assorbito) da attività operative destinate ad essere cedute	(84)	(84)	-		
D Flusso monetario da attività destinate ad essere cedute	(84)		0		
E Flusso di cassa complessivo generato/(assorbito) nel periodo	46.412		3.025		16
F Disponibilità liquide all'inizio del periodo	6.670		580		
G Disponibilità liquide alla fine del periodo (E+F)	53.082		3.605		13
<i>di cui "Cash collateral" su derivati minusvalenti</i>	<i>10.919</i>				

PROSPETTO DEGLI UTILI E PERDITE RILEVATI NEL PATRIMONIO NETTO

valori in migliaia di Euro

	30/06/2008	30/06/2007
Risultato di periodo	(42.038)	9.095
Differenze cambio da conversione dei bilanci esteri gruppo Pirelli	(7.333)	4.569
Adeguamento a fair value di attività finanziarie disponibili per la vendita	(30.578)	(7.697)
Saldo utili / (perdite) attuariali benefici dipendenti	(28.179)	2.609
Adeguamento al fair value di derivati designati come cash flow hedge	3.592	240
Utili / (perdite) trasferiti a conto economico al momento della dismissione dell'attività finanziaria disponibile per la vendita, oppure in presenza di perdita di valore	(790)	(29.647)
Effetto fiscale	2.482	(853)
Utili / (Perdite) rilevati direttamente a patrimonio netto	(60.806)	(30.779)
Totale utili / (perdite) rilevati a patrimonio netto	(102.844)	(21.684)
Attribuibile a:		
- Azionisti della Capogruppo	(102.844)	(21.684)
- Interessi di minoranza		-

NOTE ESPLICATIVE AL BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO AL 30 GIUGNO 2008

Forma e contenuto

Cam Finanziaria S.p.A. (“Camfin S.p.A.”) è una società con personalità giuridica organizzata secondo l’ordinamento giuridico della Repubblica Italiana. Camfin S.p.A e le sue controllate (il “Gruppo”) operano principalmente in Italia. Il Gruppo è impegnato principalmente nei seguenti settori:

- Gestione partecipazioni;
- Industriale;
- Immobiliare.

La sede legale del Gruppo è a Milano, in via Gaetano Negri n. 8, Italia.

Il controllo di diritto sulla società è detenuto da Marco Tronchetti Provera S.p.A. con sede in Milano in via G. Donizetti, 20 che detiene il 61,43% della controllata “Gruppo Partecipazioni Industriali S.p.A.” che a sua volta controlla con il 53,25% Camfin S.p.A..

1. Principi contabili

Base per la preparazione

Il bilancio consolidato annuale del Gruppo viene preparato in conformità con i principi contabili internazionali IFRS emessi dall’International Accounting Standards Board (IASB) e omologati dalla Comunità Europea ai sensi del regolamento n. 1606/2002.

Il presente bilancio consolidato semestrale abbreviato è stato redatto in forma sintetica in conformità allo IAS 34 “Bilanci intermedi”. Tale bilancio consolidato semestrale abbreviato non comprende pertanto tutte le informazioni richieste dal bilancio annuale e deve essere letto unitamente al bilancio annuale predisposto per l’esercizio chiuso al 31 dicembre 2007.

Si precisa inoltre che la società ha applicato quanto stabilito dalla delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006 in materia di schemi di bilancio e dalla Comunicazione Consob n. 6064293 del 28 luglio 2006 in materia di informativa societaria.

Gli importi contenuti nelle note esplicative, ove non diversamente specificato, sono esposti in migliaia di euro.

I principi contabili adottati per la redazione del presente bilancio consolidato abbreviato sono gli stessi rispetto a quelli adottati per la redazione del bilancio consolidato annuale del Gruppo per l’esercizio chiuso al 31 dicembre 2007.

Si precisa che la valutazione e la misurazione delle grandezze contabili per quanto riguarda i dati del primo semestre 2008 si basano sui principi IFRS in vigore al 30 giugno 2008 e omologati dall’Unione Europea; gli IFRS in vigore al 31 dicembre 2008 potrebbero differire da quelli utilizzati per la predisposizione del presente documento, per effetto di future omologazioni da parte dell’Unione Europea di nuovi standard, nuove interpretazioni, linee guida emesse dall’IFRIC. Il bilancio al 31 dicembre 2008 potrebbe essere interessato da tali modifiche.

Principi ed interpretazioni in vigore dal 1 gennaio 2008:

- IFRIC 11 – IFRS 2 – Operazioni con azioni proprie e del Gruppo
Tale interpretazione, omologata dall’Unione Europea nel giugno del 2007 (Regolamento CE n. 611/2007), disciplina l’applicazione dell’IFRS 2 “Pagamenti basati su azioni” a certe tipologie di piani che coinvolgono diverse unità del Gruppo. L’IFRIC 11, in vigore dal 1° gennaio 2008, non ha comportato impatti sul gruppo.

Principi contabili e interpretazioni in vigore dal 1° gennaio 2008 ma non ancora omologati:

- IFRIC 12 – Contratti di concessione di servizi pubblici (*Service Concession Arrangements*)
L’IFRIC 12 è rivolto a operatori del settore privato coinvolti nella fornitura di servizi tipici del settore pubblico (ad es. strade, aeroporti, forniture elettriche e idriche in forza di un contratto di concessione). Nell’ambito di tali accordi i beni (assets) in concessione non sono necessariamente controllati dagli operatori privati, i quali sono però responsabili delle attività realizzative così come dell’operatività e della manutenzione dell’infrastruttura pubblica. Nell’ambito di tali accordi i beni potrebbero non essere riconosciuti come immobilizzazioni materiali nel bilancio degli operatori privati, ma piuttosto come attività finanziarie e/o immobilizzazioni immateriali a seconda della natura dell’accordo.
L’IFRIC 12, non ancora omologato dall’Unione Europea, si applica a partire dal 1° gennaio 2008, è applicabile al Gruppo ma non si prevedono effetti significativi sul bilancio consolidato.
- IFRIC 14 – IAS 19 - Limiti alla rilevazione di attività per piani a benefici definiti (*defined benefit asset*), requisiti minimi di finanziamento e loro interazione.
Lo IAS 19 “Benefici per i dipendenti” stabilisce un limite alle attività per benefici definiti che possono essere rilevate in bilancio. Tale interpretazione fornisce le linee guida su come valutare tale limite, e chiarisce l’impatto su attività e passività relative a un piano a benefici definiti derivante dall’esistenza di requisiti minimi di finanziamento di natura contrattuale o statutaria.
L’IFRIC 14, non ancora omologato dall’Unione Europea, si applica a partire dal 1° gennaio 2008. Non si prevedono impatti quantitativi significativi sul bilancio dall’applicazione futura dell’interpretazione.

Principi contabili e interpretazioni non ancora entrati in vigore

- **IFRIC 13 – Programmi fedeltà per la clientela**
L'IFRIC 13 definisce il trattamento contabile che deve essere adottato dalle entità che concedono alla propria clientela premi legati a programmi fedeltà connessi all'acquisto di beni o servizi, e stabilisce che il *fair value* delle obbligazioni legate alla concessione di tali premi debba essere scorporato dal ricavo di vendita e differito fino al momento in cui l'obbligazione nei confronti dei clienti non sia estinta.
L'IFRIC 13, non ancora omologato dall'Unione Europea, si applica a partire dal 1° luglio 2008. Non si prevedono effetti significativi sul bilancio consolidato.
- **IFRS 8 – Segmenti operativi (*Operating Segments*)**
Tale principio, omologato dall'Unione Europea nel novembre 2007 (Regolamento CE n. 1358/2007), sostituisce lo IAS 14 (Informativa di Settore) e allinea l'informativa di settore con i requisiti degli US GAAP (SFAS 131 *Disclosures about Segments of an Enterprise and Related Information*), introducendo l'approccio secondo cui i segmenti devono essere individuati con le stesse modalità con cui viene predisposta la reportistica gestionale interna per l'alta direzione.
L'IFRS 8 si applica a partire dal 1° gennaio 2009. Non si prevedono impatti significativi sulle *disclosure* fornite dal Gruppo a seguito dell'applicazione futura del principio.
- **Modifiche allo IAS 23 “Oneri finanziari”**
Tali modifiche, nell'ambito del progetto di convergenza con gli US GAAP (SFAS 34 *Capitalization of Interest Cost*), eliminano l'opzione che consentiva di rilevare immediatamente a conto economico gli oneri finanziari direttamente attribuibili all'acquisizione, costruzione o produzione di un bene che ne giustifichi la capitalizzazione (“*qualifying asset*”), e ne impone quindi la capitalizzazione come parte del costo del bene.
Tali modifiche, non ancora omologate dall'Unione Europea, si applicano a partire dal 1° gennaio 2009. Non si prevedono impatti sul bilancio dall'applicazione futura delle modifiche al Principio, in quanto il Gruppo già oggi non si avvale dell'opzione eliminata.
- **Revisione dello IAS 1 “Presentazione del bilancio”**
Lo IAS 1 è stato sottoposto a una revisione non sostanziale che comporterà un cambio nella denominazione di alcuni dei prospetti che compongono il bilancio e l'introduzione di un nuovo prospetto di bilancio (“prospetto degli utili e perdite rilevati nel patrimonio netto”), le cui informazioni erano in precedenza incluse nelle note al bilancio. Le modifiche previste dal nuovo IAS 1 si applicano anche ai dati comparativi presentati insieme al bilancio del periodo.
Tali modifiche, non ancora omologate dall'Unione Europea, si applicano a partire dal 1° gennaio 2009. Non si prevedono impatti quantitativi significativi sul bilancio dall'applicazione futura delle modifiche al Principio.
- **Modifiche all'IFRS 2 “Pagamenti basati su azioni: condizioni di maturazione e annullamenti”**
Le modifiche all'IFRS 2 sono volte a chiarire i seguenti aspetti, non disciplinati in maniera esplicita dall'attuale standard:
 - condizioni di maturazione (*vesting condition*): le condizioni di maturazione comprendono esclusivamente le condizioni di servizio (in base alle quali un terzo deve completare un determinato periodo di servizio) e le condizioni di risultato (per cui è necessario raggiungere determinati obiettivi). Altre condizioni, su cui l'attuale standard non si pronuncia in maniera esplicita, non sono da considerarsi condizioni di maturazione;

- annullamenti: il trattamento contabile in caso di annullamento deve essere lo stesso, indipendentemente dal fatto che a provocare l'annullamento siano l'entità o altre parti. L'attuale IFRS 2 descrive il trattamento contabile in caso di annullamento da parte dell'entità, ma non fornisce alcuna indicazione in caso di annullamento da parti che non siano l'entità.

Tali modifiche, non ancora omologate dall'Unione Europea, si applicano a partire dal 1° gennaio 2009. Non si prevedono impatti quantitativi significativi sul bilancio dall'applicazione futura delle modifiche al Principio.

- Modifiche allo IAS 32 “Strumenti finanziari: esposizione in bilancio” e allo IAS 1 “Presentazione del bilancio”: Strumenti Finanziari rimborsabili su richiesta del detentore (*puttable financial instrument*) e strumenti con obbligazioni che sorgono al momento della liquidazione.

Tali modifiche riguardano il trattamento contabile di alcune particolari tipologie di strumenti finanziari che hanno caratteristiche simili alle azioni ordinarie, ma sono attualmente classificati tra le passività finanziarie, in quanto danno diritto al soggetto che li detiene di richiedere all'emittente il rimborso.

In base a tali modifiche, i seguenti tipi di strumenti finanziari devono essere classificati come strumenti rappresentativi di capitale proprio, purché presentino particolari caratteristiche e soddisfino determinate condizioni:

- strumenti finanziari rimborsabili su richiesta del detentore (*puttable financial instruments*), ad esempio alcune tipologie di azioni emesse da società cooperative;
- strumenti che comportano per l'entità un'obbligazione a consegnare a un'altra parte una quota pro rata dell'attivo netto dell'entità stessa solo al momento della liquidazione - ad esempio alcune partnership e alcune tipologie di azioni emesse da società a durata limitata.

Tali modifiche, non ancora omologate dall'Unione Europea, si applicano a partire dal 1° gennaio 2009. Non si prevedono impatti significativi sul bilancio dall'applicazione futura delle suddette modifiche.

- Revisione dell'IFRS 3 “Aggregazioni aziendali”

Tale revisione si colloca anch'essa nell'ambito del progetto di convergenza con gli US GAAP e ha come obiettivo l'armonizzazione del trattamento contabile delle aggregazioni aziendali. I principali cambiamenti rispetto alla versione precedente riguardano:

- la rilevazione a conto economico - quando sostenuti - dei costi relativi all'operazione di aggregazione aziendale (costi dei legali, advisor, periti, revisori e professionisti in genere);
- l'opzione di riconoscimento delle interessenze di minoranza a *fair value* (c.d. *full goodwill*); tale opzione può essere adottata per ogni singola operazione di aggregazione aziendale;
- particolare disciplina delle modalità di rilevazione delle acquisizioni a fasi (*step acquisitions*): in particolare, nel caso di acquisto di controllo di una società di cui si deteneva già un'interessenza di minoranza, si deve procedere alla valutazione a *fair value* dell'investimento precedentemente detenuto, rilevando gli effetti di tale adeguamento a conto economico;
- i corrispettivi potenziali (*contingent consideration*), cioè le obbligazioni dell'acquirente a trasferire attività aggiuntive o azioni al venditore nel caso in cui certi eventi futuri o determinate condizioni si verificano, devono essere riconosciuti e valutati a *fair value* alla data di acquisizione. Successive modifiche nel *fair value* di tali accordi sono normalmente riconosciute a conto economico.

Tali modifiche, non ancora omologate dall'Unione Europea, si applicano a partire dagli esercizi che inizieranno successivamente al 30 giugno 2009. Ad oggi non sono prevedibili gli impatti significativi derivanti dall'introduzione del nuovo standard sul bilancio nell'esercizio di prima applicazione.

- Modifiche allo IAS 27 “Bilancio consolidato e separato”

La revisione dell'IFRS 3 “Aggregazioni aziendali” ha comportato delle modifiche anche allo IAS 27 “Bilancio consolidato e separato”, così riassumibili:

- modifiche nella compagine sociale di una controllata, che non comportino la perdita del controllo, si qualificano come transazioni sul capitale (*equity transactions*); in altri termini, la differenza tra prezzo pagato/incassato e quota di patrimonio netto acquistata/venduta deve essere riconosciuta nel patrimonio netto;
- in caso di perdita di controllo, ma di mantenimento di un'interessenza, tale interessenza deve essere valutata a *fair value* alla data in cui si verifica la perdita del controllo.

Tali modifiche, non ancora omologate dall'Unione Europea, si applicano a partire dagli esercizi che inizieranno successivamente al 30 giugno 2009. Ad oggi non sono prevedibili gli impatti significativi derivanti dall'introduzione del nuovo standard sul bilancio nell'esercizio di prima applicazione.

- “Improvements” agli IFRS

Nell'ambito del progetto avviato nel 2007, lo IASB ha emesso una serie di modifiche ai principi in vigore. Le modifiche comportano cambiamenti sia di natura contabile in merito alla presentazione, rilevazione e valutazione di alcune poste sia cambiamenti terminologici. Tali modifiche, non ancora omologate dall'Unione Europea, si applicano a partire dal 1° gennaio 2009 (ad eccezione degli *improvements* all'IFRS 5 che si applicano a partire dal 1° luglio 2009). Non si prevedono impatti quantitativi significativi sul bilancio dall'applicazione futura delle suddette modifiche.

- Modifiche all'IFRS 1 “Prima adozione degli IFRS” e allo IAS 27 “Bilancio Consolidato e Separato” – Costo di una partecipazione in una controllata, collegata o joint venture

La modifica prevede che in sede di prima adozione degli IFRS nel bilancio separato, un'entità possa adottare l'opzione del sostituto del costo (*deemed cost option*) per determinare il costo di una partecipazione in una controllata, collegata o joint venture.

Alla data di transizione agli IFRS, il sostituto del costo può essere il *fair value* – determinato in base allo IAS 39 – oppure il valore contabile determinato in base ai principi in vigore in precedenza.

Inoltre, viene ammesso il riconoscimento come ricavo nel bilancio separato di qualsiasi distribuzione effettuata da controllate, collegate o joint ventures, sia che si tratti di riserve che si sono formate pre acquisizione che post acquisizione.

Tali modifiche, non ancora omologate dall'Unione Europea, si applicano a partire dal 1° gennaio 2009. Non si prevedono impatti significativi sul bilancio dall'applicazione futura delle suddette modifiche.

- IFRIC 15 - Accordi per la costruzione di immobili

Tale interpretazione fornisce linee guida per determinare se un accordo per la costruzione di unità immobiliari rientra nell'ambito dello IAS 11 “Commesse” o dello IAS 18 “Ricavi”, definendo il momento in cui il ricavo deve essere riconosciuto.

Alla luce di tale interpretazione l'attività di sviluppo residenziale rientra nell'ambito di applicazione dello IAS 18 “Ricavi” comportando la rilevazione del ricavo al momento del rogito; l'attività di sviluppo terziario, se eseguita in base alle specifiche tecniche del committente, rientra nell'ambito di applicazione dello IAS 11 “Commesse”.

Tale interpretazione, non ancora omologata dall'Unione Europea, si applica dal 1° gennaio 2009. Non si prevedono impatti significativi sul bilancio dall'applicazione futura di tale interpretazione in quanto il trattamento contabile applicato già ad oggi dal Gruppo è in linea con le suddette modifiche.

- **IFRIC 16 - Coperture di un investimento netto in una gestione estera**

Tale interpretazione chiarisce alcuni temi relativi al trattamento contabile, nel bilancio consolidato, delle coperture di investimenti netti in gestioni estere, precisando quali tipologie di rischi hanno i requisiti per l'applicazione dell'*hedge accounting*. In particolare, stabilisce che l'*hedge accounting* è applicabile solo per le differenze cambio che emergono tra la valuta funzionale dell'entità estera e la valuta funzionale della controllante, e non tra valuta funzionale dell'entità estera e valuta di presentazione del consolidato.

Tale interpretazione, non ancora omologata dall'Unione Europea, si applica a partire dal 1° ottobre 2008. Non si prevedono impatti significativi sul bilancio dall'applicazione di tale interpretazione.

Schemi di bilancio

Lo schema adottato per lo Stato Patrimoniale prevede la distinzione delle attività e delle passività tra correnti e non correnti.

Lo schema di conto economico adottato prevede la classificazione dei costi per natura. Rispetto al bilancio pubblicato al 31 dicembre 2007 non sono state effettuate variazioni di schemi.

Il "Prospetto degli utili e perdite rilevati nel patrimonio netto" include il risultato del periodo e, per categorie omogenee, i proventi e gli oneri che, in base agli IFRS, sono imputati direttamente a patrimonio netto. Gli importi delle operazioni con i possessori di capitale e i movimenti intervenuti durante il periodo nelle riserve di utili sono presentati nelle note.

Nel rendiconto finanziario, i flussi finanziari derivanti dall'attività operativa sono presentati utilizzando il metodo indiretto, per mezzo del quale l'utile o la perdita del periodo è rettificato dagli effetti delle operazioni di natura non monetaria, da qualsiasi differimento o accantonamento di precedenti o futuri incassi o pagamenti operativi, e da elementi di ricavi o costi connessi ai flussi finanziari derivanti dall'attività di investimento o dall'attività finanziaria.

Stagionalità

L'andamento dei ricavi non risente di significative dinamiche di stagionalità. Il risultato netto, invece, comprende anche il risultato da partecipazioni in società collegate e, in particolare, alla società Energie Investimenti S.p.A., società appartenente al settore energetico caratterizzato da una stagionalità legata alle maggiori vendite del periodo invernale rispetto a quello estivo.

Stime e assunzioni

La preparazione del bilancio consolidato semestrale intermedio comporta per il management la necessità di effettuare stime e assunzioni che potrebbero influenzare i valori contabili di alcune attività e passività, costi e ricavi, così come l'informativa relativa ad attività/passività potenziali alla data di riferimento del bilancio.

Le stime e le assunzioni fanno principalmente riferimento alla valutazione sulla recuperabilità delle immobilizzazioni immateriali e finanziarie, alla definizione delle vite utili delle immobilizzazioni materiali, alla recuperabilità dei crediti e al riconoscimento/valutazioni dei fondi. Le stime e le assunzioni si basano su dati che riflettono lo stato attuale delle conoscenze disponibili.

Le stime e assunzioni che determinano un significativo rischio di causare variazioni nei valori contabili di attività e passività sono:

a) Pirelli & C. S.p.A.

Dopo aver svolto un'analisi sulla recuperabilità del valore della partecipazione, anche alla luce delle informazioni disponibili, la Società non ha rilevato evidenze oggettive di perdite durevoli di valore.

b) Energie Investimenti S.p.A.

Il valore della partecipazione nella collegata Energie Investimenti S.p.A. include avviamenti per Euro 12.113 migliaia, invariati rispetto al 31 dicembre 2007. La perdita del primo semestre 2008 della partecipata Energie Investimenti S.p.A. è influenzata dalla stagionalità del business e da costi non ricorrenti legati alla razionalizzazione della struttura societaria e all'integrazione delle varie realtà commerciali. Il management del Gruppo ha verificato che tale risultato fosse in linea con le ipotesi utilizzate per l'impairment test effettuato in sede di predisposizione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2007 e non ha quindi ritenuto necessario effettuare la revisione.

c) EuroQube S.A.

Il fondo EuroQube SA è stato posto in liquidazione al 31 dicembre 2006. Il valore di carico al *fair value* è stato quindi determinato sulla base del piano di liquidazione predisposto dalla società di gestione dello stesso. Al fine della determinazione del *fair value* non si è tenuto conto del valore delle società nelle quali EuroQube SA detiene quote azionarie che non consentono di influenzare la gestione.

d) Pirelli & C. Ambiente S.p.A.

Non avendo rilevato obiettive evidenze di elementi che indicassero una riduzione di valore della partecipazione, il Gruppo ha ritenuto non sussistessero le condizioni per l'esecuzione dell'impairment test.

e) Pirelli & C. Eco Technology S.p.A.

Non avendo rilevato obiettive evidenze di elementi che indicassero una riduzione di valore della partecipazione, il Gruppo ha ritenuto non sussistessero le condizioni per l'esecuzione dell'impairment test.

2. Area di consolidamento

Le società incluse nell'area di consolidamento al 30 Giugno 2008 sono elencate di seguito:

Area di Consolidamento

Società controllate consolidate con il metodo integrale

Denominazione	Sede	Capitale (€/000)	% possesso	Quota posseduta da
Cam Finanziaria S.p.A.	Milano	191.199	-	
Cam Partecipazioni S.p.A.	Milano	17.244	100,00	Camfin S.p.A.
Cam Immobiliare S.p.A.	Pero (MI)	120	100,00	Camfin S.p.A.
Perhopolis S.r.l. in liquidazione	Pero (MI)	37	100,00	Camfin S.p.A.
Cesar S.r.l.	Milano	10	100,00	Cam Partecipazioni S.p.A.

Società consolidate con il metodo del patrimonio netto

Denominazione	Sede	Capitale (€/000)	% possesso	Quota posseduta da
Pirelli & C. S.p.A.	Milano	1.554.631	25,52	Camfin S.p.A.
Pirelli & C. S.p.A.	Milano	1.554.631	0,02	Cam Partecipazioni S.p.A.
Energie Investimenti S.p.A.	Milano	135.000	40,00	Cam Partecipazioni S.p.A.
Pirelli & C. Ambiente Eco Technology S.p.A.	Milano	33.120	49,00	Camfin S.p.A.
Pirelli & C. Ambiente S.p.A.	Milano	6.120	49,00	Camfin S.p.A.

3. Informativa di settore

Il settore di attività (segmento primario) è una parte del Gruppo distintamente identificabile che fornisce un singolo prodotto o servizio o un insieme di prodotti e servizi collegati, ed è soggetta a rischi e benefici diversi da quelli degli altri settori di attività del Gruppo.

Il Gruppo esercita la propria attività quasi esclusivamente sul territorio italiano. Non viene fornita alcuna informazione settoriale in base alla dimensione geografica in quanto ritenuta non significativa al fine della determinazione dei rischi e benefici dell'impresa nel suo insieme.

Segmento primario - settore di attività

Al 30 Giugno 2008 le attività in funzionamento del Gruppo sono suddivise in 3 principali settori:

- Gestione partecipazioni;
- Industriale;
- Immobiliare.

Nel settore "Gestione partecipazioni" vengono considerate le attività svolte dalle holding finanziarie e le attività amministrative; il settore "Gestione immobiliare" ricomprende soprattutto le attività relative alla gestione immobiliare del sito di Pero e alla dismissione del deposito di prodotti petroliferi; nel settore "Gestione Industriale" viene ricompreso il risultato delle partecipazioni operative e collegate. Per l'anno 2007, il settore industriale include il risultato della partecipata Energie Investimenti S.p.A. e della partecipata Cam Petroli S.r.l.

I risultati suddivisi per settore al 30 Giugno 2008 e al 30 Giugno 2007 sono i seguenti (in migliaia di Euro):

Dati al 30 Giugno 2008	Gestione partecipazioni	Gestione immobiliare	Gestione industriale	Non allocato	Consolidato
Vendite	632	0	0	0	632
Risultato operativo	(4.303)	(249)	0		(4.552)
Quota di risultato di società valutate a equity	(13.724)		0		(13.724)
Dividendi	10				10
Risultato delle attività finanziarie valutate al fair value					(6.366)
Proventi/(oneri) finanziari					(17.405)
Risultato ante imposte					(42.037)
Imposte					(1)
Risultato netto					(42.038)

Dati al 30 Giugno 2007	Gestione partecipazioni	Gestione immobiliare	Gestione industriale	Non allocato	Consolidato
Vendite	814	0	0	0	814
Risultato operativo	(2.905)	118	0		(2.787)
Quota di risultato di società valutate a equity	25.377		(3.312)		22.065
Proventi e oneri da partecipazioni e da negoziazione titoli	(67)				(67)
Risultato delle attività finanziarie valutate al fair value					5.158
Proventi/(oneri) finanziari					(15.063)
Risultato ante imposte					9.306
Imposte					(211)
Risultato netto					9.095

4. Immobilizzazioni materiali

Le variazioni intervenute nel semestre sono riportate nella tabella seguente:

(in migliaia di Euro)	Movimenti valore netto					30/06/2008
	31/12/2007	Acquisti	Amm.ti Svalutaz.	Cessioni	Altri mov.	
Terreni	102	-	-	-	-	102
Fabbricati	-	-	-	-	-	-
Impianti e Macchinari	86	-	(3)	-	-	83
Altri beni	77	25	(11)	(11)	-	80
Immobilizzazioni in corso e acconti	-	28	-	-	-	28
Totale	265	53	(14)	(11)	-	293

L'incremento dell'ammontare delle immobilizzazioni materiali rispetto al 31 dicembre 2007 è dovuto principalmente agli acquisti di macchine elettroniche effettuati da Cam Partecipazioni S.p.A. al netto degli ammortamenti del periodo.

5. Immobilizzazioni immateriali

Presentano la seguente movimentazione:

(in migliaia di Euro)	Movimenti					Valore netto 30/06/2008
	31/12/2007	Acquisti	Amm.ti Svalutaz.	Cessioni	Altri mov.	
Software	166	5	(39)	-	-	132
Altro	56	-	(16)	-	-	40
Totale	222	5	(55)	-	-	172

Gli incrementi si riferiscono all'integrazione del software amministrativo acquisito nel corso del semestre. I decrementi sono dovuti agli ammortamenti del periodo.

6. Partecipazioni in imprese collegate

La loro composizione é la seguente:

(in migliaia di Euro)	30/06/2008	31/12/2007
Pirelli & C. S.p.A.	783.713	1.089.719
Pirelli & C. Ambiente S.p.A.	1.226	806
Pirelli & C. Eco Technology S.p.A.	11.401	5.856
Energie Investimenti S.p.A.	82.164	83.288
Totale	878.504	1.179.669

I movimenti delle partecipazioni in imprese collegate sono dettagliati di seguito:

30/06/2008 (in migliaia di Euro)	Pirelli & C. S.p.A.	Pirelli & C. Ambiente S.p.A.	Pirelli & C. Eco Technology S.p.A.	Energie Investimenti S.p.A.	Totale
Valore iniziale	1.089.719	806	5.856	83.288	1.179.669
Quota di risultato del periodo al netto dell'effetto diluizione	(9.255)	(1.051)	(2.294)	(1.124)	(13.724)
Distribuzione riserve	(211.091)				(211.091)
Dividendi distribuiti	(21.932)				(21.932)
Effetto variazione riserve società partecipata	(2.922)				(2.922)
Utili / (perdite) rilevati direttamente a patrimonio	(60.806)				(60.806)
Acquisti e aumenti di capitale		1.470	7.840		9.310
Altri movimenti	-	1	(1)		-
Totale	783.713	1.226	11.401	82.164	878.504

Si riportano le principali informazioni al 30 Giugno 2008 e al 31 dicembre 2007 delle società partecipate.

30/06/2008 (in milioni di Euro)	Pirelli & C. S.p.A.	Pirelli & C. Ambiente S.p.A.	Pirelli & C. Eco Technology S.p.A.	Energie Investimenti S.p.A.
Attività	7.336,3	9,2	54,0	668,3
Passività	4.333,9	6,1	30,6	493,2
Vendite	2.685,3	2,3	31,6	477,9
Risultato	(36,2)	(2,1)	(4,7)	(2,8)
% di possesso	25,54%	49,00%	49,00%	40,00%

31/12/2007 (in milioni di Euro)	Pirelli & C. S.p.A.	Pirelli & C. Ambiente S.p.A.	Pirelli & C. Eco Technology S.p.A.	Energie Investimenti S.p.A.
Attività	8.953,2	49,1	17,1	820,3
Passività	5.149,2	35,0	0,1	642,3
Vendite	6.504,5	70,1	-	644,2
Risultato	164,5	(8,7)	-	(8,8)
% di possesso	25,54%	49,00%	49,00%	40,00%

Il valore della partecipazione nella collegata Pirelli & C. S.p.A. include avviamenti per Euro 117.715 migliaia, invariati rispetto al 31 dicembre 2007. Il valore contabile per azione della collegata al 30 Giugno 2008, dopo l'applicazione del metodo del patrimonio netto, ammonta a Euro 0,57 mentre il valore di mercato alla stessa data risultava pari a Euro 0,44.

Il valore della partecipazione nella collegata Energie Investimenti S.p.A. include avviamenti per Euro 12.113 migliaia, invariati rispetto al 31 dicembre 2007. La perdita del primo semestre 2008 della partecipata Energie Investimenti S.p.A. è influenzata dalla stagionalità del business e da costi non ricorrenti legati alla razionalizzazione della struttura societaria e all'integrazione delle varie realtà commerciali. Il management del Gruppo ha verificato che tale risultato fosse in linea con le ipotesi utilizzate per l'impairment test effettuato in sede di predisposizione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2007 e non ha quindi ritenuto necessario effettuare la revisione.

7. Attività finanziarie disponibili per la vendita

(in migliaia di Euro)	30/06/2008
Valore iniziale	3.761
Acquisti	106
Cessioni	-
Altri movimenti	-
Totale	3.867

Si riferiscono alle seguenti partecipazioni:

(in migliaia di Euro)	30/06/2008	31/12/2007
EuroQube S.A.	490	490
Fondo Mid Capital Mezzanine	1.522	1.522
Serendipity Energia S.r.l.	1.000	1.000
Value Secondary Investments Management	749	749
Fondo Ambienta I	100	
Ambienta S.G.R. S.p.A.	6	
Totale	3.867	3.761

Il valore di carico delle attività disponibili per la vendita approssima il loro fair value così come desunto dalle prospettive reddituali delle società partecipate.

Nel corso del 2008 è stato sottoscritta una quota del fondo comune di investimento di mobiliare chiuso Ambienta che ha comportato un esborso di Euro 106 migliaia.

8. Imposte differite attive

La movimentazione delle imposte differite è dettagliabile come segue:

(in migliaia di Euro)	Totale
Saldo al 31/12/2007	6.192
Altri movimenti	(1)
Saldo al 30/06/2008	6.191

Il saldo delle imposte differite al 30 giugno 2008 non ha subito variazioni rispetto al 31 dicembre 2007.

Le differenze temporanee che compongono la voce comprendono perdite fiscali riportabili a nuovo della Cam Immobiliare S.p.A. per un importo pari a Euro 1.868 migliaia.

9. Crediti verso clienti

Parte non corrente

(in migliaia di Euro)	30/06/2008	31/12/2007
Crediti verso clienti	406	406
Crediti commerciali verso parti correlate	-	-
Fondo svalutazione crediti	(406)	(406)
Totale	-	-

Parte corrente

(in migliaia di Euro)	30/06/2008	31/12/2007
Crediti verso clienti	579	467
Crediti commerciali verso parti correlate	216	535
Fondo svalutazione crediti	(2)	-
Totale	793	1.002

I crediti commerciali derivano dall'attività di prestazioni, di servizi e riaddebiti effettuati dalle società del gruppo. I crediti esigibili oltre l'esercizio successivo, si riferiscono principalmente alla quota residua di crediti che il Gruppo ha rilevato dalla Cam Petroli S.r.l. in attuazione degli accordi previsti dal contratto di joint venture che il Gruppo Camfin aveva sottoscritto nell'anno 2002.

Il saldo dei crediti al netto del relativo fondo svalutazione rappresenta il fair value dei medesimi.

Tutti i crediti commerciali sono denominati in Euro.

I crediti commerciali verso parti correlate sono commentati nella nota 37 "Rapporti verso parti correlate".

10. Altri crediti

Parte non corrente

(in migliaia di Euro)	30/06/2008	31/12/2007
Crediti verso l'Erario per dichiarazione anno 2003	7.000	7.000
Crediti verso l'Erario per dichiarazione anno 2002	1.200	1.200
Interessi su crediti di imposta	3.044	2.782
Crediti verso società di factoring	819	819
Altri	121	265
Totale	12.184	12.066

I crediti verso l'erario si riferiscono principalmente ad imposte e tasse chiesti a rimborso con i relativi interessi maturati il cui incasso è previsto nei prossimi cinque anni e si riferiscono principalmente al credito di imposta sui dividendi incassati.

Parte corrente

(in migliaia di Euro)	30/06/2008	31/12/2007
Crediti verso parti correlate	28	26
Crediti verso erario per IVA ed imposte	838	539
Ratei e risconti attivi	40	14
Altri	33	31
Totale	939	610

I crediti verso parti correlate sono commentati nella nota 37 "Rapporti verso parti correlate".

11. Finanziamenti attivi

Parte non corrente

(in migliaia di Euro)	30/06/2008	31/12/2007
Crediti verso parti correlate	11.600	11.600
Totale	11.600	11.600

Si tratta del finanziamento soci fruttifero erogato dal Gruppo alla collegata Energie investimenti S.p.A. nel corso del mese di novembre 2007, con scadenza 16 novembre 2012, a tasso variabile (euribor a 6 mesi più spread 2%).

I crediti verso parti correlate sono commentati nella nota 37 “Rapporti verso parti correlate”.

Parte corrente

(in migliaia di Euro)	30/06/2008	31/12/2007
Crediti verso parti correlate	100	95
altri	-	20
Totale	100	115

I crediti verso parti correlate si riferiscono a finanziamenti attivi verso la collegata Energie investimenti S.p.A. per euro 100 migliaia.

I crediti verso parti correlate sono commentati nella nota 37 “Rapporti verso parti correlate”.

12. Attività finanziarie valutate a *fair value*

Parte non corrente

(in migliaia di Euro)	30/06/2008	31/12/2007
Contratti di interest rate swap	2.002	1.246
Altri strumenti finanziari di copertura	1.268	494
Totale	3.270	1.740

Il saldo si riferisce per Euro 2.002 migliaia al *fair value* di contratti derivati contro il rischio di rialzo dei tassi di interesse (I.R.S.) stipulati a scopo di copertura a fronte di finanziamenti a medio/lungo termine di Camfin S.p.A. e di coperture (*collar*) relative al finanziamento acceso da Cam Partecipazioni S.p.A per l’acquisizione della partecipazione in Energie Investimenti S.p.A. (Euro 1.268 migliaia).

La movimentazione è la seguente:

(in migliaia di Euro)	
Valore al 31/12/2007	1.740
Adeguamento a fair value	1.530
Totale al 30/06/2008	3.270

Parte corrente

(in migliaia di Euro)	30/06/2008	31/12/2007
Contratti di interest rate swap	622	200
Totale	622	200

Il saldo si riferisce per Euro 622 migliaia al *fair value* di contratti derivati contro il rischio di rialzo dei tassi di interesse (I.R.S.) stipulati a scopo di copertura a fronte di finanziamenti di Camfin S.p.A..

La movimentazione è la seguente:

(in migliaia di Euro)	
Valore al 31/12/2007	200
Adeguamento a fair value	422
Totale al 30/06/2008	622

13. Disponibilità liquide

(in migliaia di Euro)	30/06/2008	31/12/2007
Depositi bancari e postali	42.162	4.066
Cash collateral	10.919	2.602
Denaro e valori in cassa	1	2
Totale	53.082	6.670

Il tasso di interesse sui depositi bancari e postali è compreso tra lo 0,01% e il 2,30% (invariato rispetto all'esercizio precedente). Al 30 giugno 2008 un importo pari a Euro 10.919 migliaia è relativo al conto corrente sul quale viene mantenuto un ammontare di liquidità pari al valore di mercato delle put & call Pirelli & C. S.p.A. (se negativo) a garanzia del rimborso (*cash collateral*) del derivato. La rilevazione del valore di mercato avviene settimanalmente. Sul saldo di tale conto maturano interessi calcolati al tasso Eonia.

14. Attività destinate ad essere cedute

(in migliaia di Euro)	30/06/2008	31/12/2007
Attività destinate ad essere cedute	12.541	12.541
Totale	12.541	12.541

La voce include attività di Cam Immobiliare S.p.A., presentate come attività destinate ad essere cedute a seguito della decisione del Gruppo di dismettere il patrimonio immobiliare. Il completamento dell'operazione è previsto entro la fine del 2008.

Il dettaglio è così composto:

(in migliaia di Euro)	30/06/2008	31/12/2007
Terreni	9.279	9.279
Fabbricati	3.249	3.249
Impianti e macchinari	13	13
Totale	12.541	12.541

Nelle "passività finanziarie associate alle attività non correnti destinate ad essere cedute" è stato inserito l'impegno finanziario sottoscritto a fronte dell'incremento delle "attività destinate ad essere cedute":

(in migliaia di Euro)	30/06/2008	31/12/2007
Saldo iniziale	-	-
Debito verso fornitori	3.166	3.250
Totale	3.166	3.250

Si tratta del contratto stipulato da Cam Immobiliare S.p.A. con Pirelli & C. Ambiente Site Remediation per la bonifica del terreno e lo smantellamento degli immobili del sito di Pero.

La variazione di tale voce è dovuta al pagamento delle fatture ricevute nel semestre proprio da Pirelli & C. Ambiente Site Remediation per un importo di Euro 84 migliaia.

15. Capitale sociale

	Migliaia di azioni ordinarie	Migliaia di Euro
31/12/2007	367.691	191.199
variazioni	-	-
30/06/2008	367.691	191.199

Il valore nominale delle azioni ordinarie è pari a Euro 0,52. Il capitale sociale al 30 Giugno 2008 è composto da n. 367.691.182 azioni ordinarie.

16. Altre riserve e utili indivisi

(in migliaia di Euro)	Riserve da conversione monetaria	Altre riserve	Totale
Valore al 31/12/2006	29.351	364.129	393.480
Risultato dell'esercizio	-	9.095	9.095
Aumento di capitale a riserve	-	-	-
Dividendi pagati	-	(11.030)	(11.030)
Variazione riserve società valutate a equity per operazioni sul capitale	-	(800)	(800)
Variazione riserve società valutate a equity derivante da utili e perdite rilevate a patrimonio netto	(24.782)	(5.997)	(30.779)
Altro	-	(4)	(4)
Totale al 30/06/2007	-	4.569	355.393
Valore al 31/12/2007	30.387	294.323	324.710
Risultato dell'esercizio	-	(42.038)	(42.038)
Dividendi pagati	-	(51.477)	(51.477)
Variazione riserve società valutate a equity per operazioni sul capitale	-	-	-
Variazione riserve società valutate a equity derivante da utili e perdite rilevate a patrimonio netto	(7.333)	(53.473)	(60.806)
Altro	-	(2.922)	(2.922)
Totale al 30/06/2008	23.054	144.413	167.467

17. Debiti verso banche e altri finanziatori

Parte non corrente

(in migliaia di Euro)	30/06/2008	31/12/2007
Debiti verso banche e istituti finanziari	358.447	458.449
Totale	358.447	458.449

Parte corrente

(in migliaia di Euro)	30/06/2008	31/12/2007
Debiti verso banche e istituti finanziari	247.040	249.914
Totale	247.040	249.914

Il valore contabile delle passività non correnti approssima il relativo *fair value*.

Nella tabella seguente sono rappresentate le principali tipologie di linee di credito utilizzate:

Tipologia di linea di credito (in migliaia di Euro)	Ammontare erogato	Duration media	Tasso contrattuale
Linee "committed" :		2 anni	euribor 3-6mesi
A revoca	5.000	2 anni	euribor 3-6mesi
Bullet	195.600	2 anni	euribor 3-6mesi
Amortising	381.213	2 anni	euribor 3-6mesi
Totale linee committed	581.813		
Hot money	20.000	<12 mesi	euribor 1-3mesi
Totale linee "uncommitted"	20.000		
Totale	601.813		

Le garanzie prestate sul debito ammontano a euro Euro 54 milioni e sono relative al finanziamento della partecipazione del 40% in Energie Investimenti S.p.A. società posseduta per il restante 60% da Gaz de France e attiva nella distribuzione di gas. Per la descrizione delle garanzie reali si rimanda alla nota numero 34 "Garanzie e impegni".

Le informazioni relative ai covenant a servizio del debito sono indicate nella nota 38 "covenant".

18. Fondi per rischi ed oneri

Parte non corrente

(in migliaia di Euro)	30/06/2008		
	fondi fiscali	altri fondi	totale
Valore iniziale	108		108
Accantonamenti		-	-
Utilizzi	-	-	-
Variazione area di consolidamento			-
Totale	108	-	108

I fondi fiscali fanno riferimento a rischi derivanti da operazioni in corso con l'Amministrazione Finanziaria.

Parte corrente

(in migliaia di Euro)	30/06/2008	
	altri fondi	totale
Valore iniziale		1.082
Accantonamenti		-
Utilizzi		-
Totale	1.082	1.082

Gli altri fondi si riferiscono principalmente all'attività in corso di riorganizzazione del gruppo.

19. Fondi del personale

I fondi per il personale includono il fondo trattamento di fine rapporto che presenta la seguente movimentazione:

(in migliaia di Euro)	30/06/2008	
Valore iniziale	498	
Accantonamenti	86	
Utilizzi	(56)	
Totale	528	

20. Debiti verso fornitori

(in migliaia di Euro)	30/06/2008	31/12/2007
Fornitori terzi	1.843	1.690
Debiti verso parti correlate	-	123
Totale	1.843	1.813

I debiti verso fornitori sono di natura commerciale e si riferiscono principalmente a prestazioni di servizi ricevute.

I debiti verso parti correlate sono commentati nella nota 37 “Rapporti verso parti correlate”.

21. Altri debiti

(in migliaia di Euro)	30/06/2008	31/12/2007
Debiti verso il personale	300	632
Debiti verso istituti di previdenza	208	276
Ratei e risconti passivi	1.473	1.741
Debiti verso parti correlate	7	7
Altri debiti	371	372
Totale	2.359	3.028

I risconti passivi si riferiscono principalmente alla quota di proventi non di competenza relativi al patto di non concorrenza siglato con Gaz de France.

I debiti verso parti correlate sono commentati nella nota 37 “Rapporti verso parti correlate”.

22. Passività finanziarie a “fair value” rilevate a conto economico

Parte corrente

(in migliaia di Euro)	30/06/2008	31/12/2007
Opzioni Put e Call Pirelli & C. S.p.A.	10.919	2.602
Totale	10.919	2.602

La movimentazione è la seguente:

(in migliaia di Euro)	30/06/2008
Valore al 31/12/2007	2.602
Adeguamento a fair value	8.317
Totale al 30/06/2008	10.919

Nelle passività “correnti” è iscritto il *fair value* alle opzioni Put/Call su complessive n. 56.144.826 azioni Pirelli & C. S.p.A. con scadenza rinnovata al 19 dicembre 2008.

23. Ricavi delle vendite e delle prestazioni

I ricavi del periodo risultano così composti:

(in migliaia di Euro)	30/06/2008	30/06/2007
Prestazioni di servizi	632	814
Totale	632	814

I ricavi derivano dall’attività di prestazioni di servizi e riaddebiti effettuati dalle società del Gruppo verso terzi e parti correlate.

24. Altri proventi

Sono dettagliati come segue:

(in migliaia di Euro)	30/06/2008	30/06/2007
Altri servizi e riaddebiti spese		315
Proventi da gestione immobiliare	260	145
Patto di non concorrenza	268	268
Rivendita materiale smaltimento deposito Pero		20
Altro	56	257
Totale	584	1.005

I proventi da gestione immobiliare fanno riferimento agli affitti attivi incassati da Agipfuelnord S.p.A. (ex cam Petroli S.r.l.) per gli uffici di Pero per il periodo gennaio-maggio.

Il patto di non concorrenza in essere con Gaz de France per il quale Camfin S.p.A. si impegna a non intraprendere attività nel settore gas dal luglio 2006 fino al marzo 2011 ha generato proventi per un valore pari ad Euro 2,5 milioni, di cui Euro 268 migliaia rappresentano la quota di competenza del primo semestre 2008.

25. Materie prime e materiale di consumo utilizzati

(in migliaia di Euro)	30/06/2008	30/06/2007
Costo per l'acquisto di materie prime sussidiarie di consumo e merci	71	64
Variazioni rimanenze di merci	-	1
Totale	71	65

Si tratta di cancelleria, stampati, toner e altro materiale per ufficio.

26. Costo del lavoro

Il costo del lavoro risulta così composto:

(in migliaia di Euro)	30/06/2008	30/06/2007
Salari e stipendi	1.070	1.339
Oneri sociali	359	430
Costi relativi a piani pensionistici (trattamento di fine rapporto)	86	86
Altro	92	132
Totale	1.607	1.987

Il personale a livello di Gruppo presenta il seguente organico:

Numero medio di dipendenti del periodo	30/06/2008	30/06/2007
Dirigenti	6	5
Impiegati	18	26
Operai	-	1
Totale	24	32

Numero dipendenti a fine periodo	30/06/2008	30/06/2007
Dirigenti	5	5
Impiegati	17	26
Operai	1	1
Totale	23	32

27. Altri Costi

La loro composizione é la seguente:

(in migliaia di Euro)	30/06/2008	30/06/2007
Per acquisizione di servizi	3.663	2.297
Altri costi	358	99
Totale	4.021	2.396

La voce prestazioni di servizi include principalmente consulenze erogate da terzi, emolumenti ad amministratori, sindaci e prestazioni di servizi diversi.

28. Proventi ed oneri finanziari

Il saldo risulta così composto:

(in migliaia di Euro)	30/06/2008	30/06/2007
Proventi finanziari diversi	2.790	903
Interessi passivi da banche	(19.446)	(15.166)
Altri oneri finanziari	(749)	(800)
Totale oneri finanziari	(20.195)	(15.966)

L'incremento degli interessi passivi rispetto allo scorso esercizio è dovuto sostanzialmente all'aumento del tasso di riferimento sui finanziamenti concessi dalle banche. Tale situazione ha beneficiato, a partire dal secondo trimestre 2008, degli effetti positivi dovuti alla riduzione dell'indebitamento grazie all'incasso del "dividendo straordinario" da parte della collegata Pirelli & C S.p.A..

29. Dividendi

Il saldo risulta così composto:

(in migliaia di Euro)	30/06/2008	30/06/2007
Dividendi da fondo Mezzanine	10	-

E' relativo all'incasso dei dividendi distribuiti dal fondo Mid Capital Mezzanine.

30. Proventi e oneri da valutazione di attività finanziarie

Il saldo risulta così composto:

(in migliaia di Euro)	30/06/2008	30/06/2007
Proventi da valutazione al fair value di strumenti finanziari	1.952	5.158
Oneri da valutazione al fair value di strumenti finanziari	(8.318)	
Totale	(6.366)	5.158

Si riferisce a:

(in migliaia di Euro)	30/06/2008	30/06/2007
Adeguamento a fair value di contratti di IRS	1.952	1.874
Valutazione a fair value di opzioni put/call su azioni Pirelli & C S.p.A.	(8.318)	3.284
Totale	(6.366)	5.158

L'adeguamento a *fair value* degli I.R.S. del Gruppo Camfin sono positivi per Euro 1.952 migliaia, mentre quello relativo alle opzioni Put & Call su azioni Pirelli & C. S.p.A. è negativo per Euro 8.318 migliaia.

31. Quota di risultato di società collegate

Si riferisce alle seguenti partecipazioni:

(in migliaia di Euro)	30/06/2008	30/06/2007
Pirelli & C. S.p.A.	(9.255)	26.871
Energie Investimenti S.p.A.	(1.124)	(3.504)
Pirelli & C. Ambiente S.p.A.	(1.051)	(1.462)
Pirelli Ambiente Eco Technology S.p.A.	(2.294)	-
Cam Petroli S.r.l.	-	192
Teleparking S.r.l.	-	(32)
Totale	(13.724)	22.065

La quota di risultato della partecipata Pirelli & C. S.p.A. (Euro 9.255 migliaia) include proventi e oneri non ricorrenti così riassumibili (quota Cam):

(in migliaia di Euro)	30/06/2008	30/06/2007
Proventi finanziari	217	4.256
Costi del personale	(5.411)	
Totale	(5.194)	4.256

32. Proventi e oneri da negoziazione titoli e partecipazioni

Il saldo risulta così composto:

(in migliaia di Euro)	30/06/2008	30/06/2007
Minusvalenze	-	(67)
Totale	-	(67)

33. Imposte

(in migliaia di Euro)	30/06/2008	30/06/2007
Imposte differite	-	(196)
Imposte correnti	(1)	(15)
Totale	(1)	(211)

34. Garanzie e impegni

Il Gruppo detiene impegni relativi a garanzie bancarie e di altro tipo rilasciate da terzi a favore di società del Gruppo. Gli impegni sono sorti nell'ambito della ordinaria gestione delle attività del Gruppo.

Al 30 giugno 2008 le società consolidate integralmente nel bilancio del Gruppo Camfin non avevano in essere impegni di acquisto per immobilizzazioni materiali, immateriali o finanziarie.

Il Gruppo è locatario di uffici, sulla base di una serie di contratti. La durata dei contratti è tra 6 e 12 anni. I contratti possono essere rinnovati alla fine del periodo contrattuale a condizioni di mercato. I canoni a scadenza sono di seguito illustrati:

(in migliaia di Euro)	30/06/2008	31/12/2007
entro 1 anno	545	280
tra 1 e 5 anni	2.031	848
oltre i 5 anni	1.884	1.484
Totale	4.460	2.612

Alla luce della riorganizzazione aziendale anche i contratti di locazione in essere sono in fase di rinegoziazione.

Non vi sono aspettative in merito ad eventuali passività potenziali derivanti dagli impegni di seguito descritti:

Camfin S.p.A.:

Fidejussioni rilasciate da terzi a favore di terzi:

Ammontano a Euro 2.880 migliaia e sono principalmente a fronte delle garanzie prestate a favore dell'Erario per rimborso di IVA.

Impegni verso terzi:

Ammontano complessivamente a Euro 13.340 migliaia e sono relativi a impegni per il riacquisto di crediti di imposta, a crediti IVA ceduti a società di factoring.

Altri impegni:

Impegni in qualità di garante nell'ambito del contratto di finanziamento di Calyon della controllata Cam Partecipazioni S.p.A.

Impegno alla sottoscrizione fino a Euro 2 milioni del fondo Value Secondary Investments (S.C.A).

Impegno alla sottoscrizione fino a Euro 2 milioni del fondo Ambienta I.

Cam Partecipazioni S.p.A.:

Fidejussioni rilasciate da terzi a favore di terzi:

Ammontano a Euro 1.379 migliaia e si riferiscono a fidejussioni rilasciate a favore di terzi inerenti i nuovi uffici di Arese.

Altre garanzie:

Pegno sui certificati azionari di Cam Partecipazioni S.p.A. a garanzia del finanziamento rilasciato da Calyon per la costituzione della società collegata Energie Investimenti S.p.A.

Cam Immobiliare S.p.A.

Fidejussioni rilasciate da terzi a favore di terzi:

Ammontano a Euro 1.017 migliaia e sono principalmente a fronte delle garanzie prestate a favore dell'Erario per compensazione IVA di gruppo.

Impegni per acquisti di immobilizzazioni materiali, immateriali o finanziarie

Al 30 giugno 2008 le società consolidate integralmente nel Gruppo Camfin non avevano in essere impegni di acquisto per immobilizzazioni materiali, immateriali o finanziarie.

Impegni per leasing operativi

Al 30 giugno 2008 le società consolidate integralmente nel Gruppo Camfin non hanno in essere leasing operativi che comportino impegni futuri di importi significativi.

35. Risultato per azione

Il risultato base per azione è dato dal rapporto fra risultato di pertinenza della Capogruppo e la media ponderata del numero di azioni ordinarie in circolazione durante l'esercizio.

(in migliaia di Euro)	30/06/2008	30/06/2007
Risultato di periodo di pertinenza della capogruppo (migliaia di euro)	(42.038)	9.095
Media ponderata delle azioni in circolazione (migliaia)	367.691	367.691
Utile/(perdita) per azione base (Euro per migliaia di azioni)	(114,33)	24,74

Il risultato diluito per azione è calcolato rettificando la media ponderata del numero di azioni ordinarie in circolazione assumendo la conversione di tutte le potenziali azioni ordinarie con effetto diluitivo. Al 30 Giugno 2008 non vi sono categorie di potenziali azioni ordinarie con effetto diluitivi in quanto il termine per l'esercizio dei warrant emessi dalla società è scaduto, il risultato per azione diluito corrisponde quindi al risultato per azione base.

36. Dividendi per azione

La capogruppo ha distribuito riserve sovrapprezzo azioni per Euro 51.477 migliaia (Euro 0,14 per azione) il 22 maggio 2008 in seguito alla delibera dell'Assemblea dei Soci del 29 aprile 2008.

37. Rapporti con parti correlate

Il Gruppo è controllato dalla società Gruppo Partecipazioni Industriali S.p.A. (società di diritto italiano) che detiene una partecipazione, al 30 Giugno 2008, pari al 53,25% in Camfin S.p.A.. La società Gruppo Partecipazioni Industriali S.p.A è a sua volta controllata dalla Marco Tronchetti Provera S.a.p.A. che ne detiene il 61,43%.

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 comparabili a operazioni similari poste in essere con terzi.

Gli effetti derivanti dai rapporti tra Camfin S.p.A. e le sue controllate, sono eliminati ai fini della redazione della relazione semestrale consolidata.

Si segnalano i rapporti in essere al 30 Giugno 2008 (per le poste patrimoniali) e nel primo semestre 2008 tra il Gruppo Camfin S.p.A. e le parti correlate (in milioni di Euro):

Rapporti con società controllanti e collegate:

Ricavi per prestazioni e servizi e ricavi diversi (nota 23)	0,1	Si riferiscono a servizi alle società GPI e al gruppo Energie Investimenti.
Altri costi (nota 27)	0,5	Si riferiscono principalmente a servizi acquistati da società del gruppo Gruppo Pirelli & C. (Euro 0,5 milioni).
Proventi finanziari (nota 28)	0,4	Si tratta degli interessi sul finanziamento soci fruttifero erogato dal Gruppo al gruppo Energie Investimenti S.p.A.
Finanziamenti attivi (nota 11)	11,7	Si tratta di finanziamento soci fruttifero erogato dal Gruppo al gruppo Energie Investimenti S.p.A..
Crediti commerciali ed altri crediti (nota 9-10)	0,2	Riguardano principalmente crediti connessi all'attività di fornitura dei servizi di cui sopra verso il Gruppo Energie Investimenti (Euro 0,1 milioni) e verso GPI (Euro 0,1 milioni).

38. Covenant

I contratti di finanziamento stipulati con le istituzioni finanziarie prevedono il rispetto da parte della Società di una serie di requisiti che possono essere raggruppati nelle seguenti tipologie:

a) Adempimenti finanziari: si intendono indici calcolati o sul bilancio della capogruppo e/o su quello consolidato. Questi indici sono riferiti al rapporto tra posizione finanziaria netta e patrimonio netto, posizione finanziaria netta e valore delle partecipazioni finanziarie, proventi finanziari su oneri finanziari. Viene considerato un obbligo finanziario anche quello di mantenere le proprie partecipazioni al di sopra di predeterminate soglie.

b) Adempimenti non finanziari: mettere a disposizione i propri bilanci di periodo e segnalare tempestivamente eventuali accadimenti che possano influenzare significativamente la solidità patrimoniale e finanziaria della società o del gruppo compatibilmente con quanto previsto dalla normativa vigente.

c) Requisiti di copertura del rischio di oscillazione dei tassi di interessi: sono previste soglie minime di copertura del rischio di oscillazione dei tassi d'interesse sui finanziamenti.

Eventi di default:

Il principale evento di default previsto dai contratti è lo stato di insolvenza come indicato dall'art. 1186 del Codice Civile ovvero l'incapacità protratta di rispettare gli adempimenti finanziari.

Si rileva che il requisito finanziario rappresentato dal rapporto tra posizione finanziaria netta e patrimonio netto consolidato, calcolato alla chiusura del semestre, non risulta rispettato su alcuni contratti che, cumulativamente, rappresentano il 12% dell'indebitamento complessivo del Gruppo.

La motivazione è da ricercarsi soprattutto nella contrazione del patrimonio netto della principale collegata Pirelli & C., influenzato dal negativo andamento dei mercati finanziari.

In considerazione del significativo miglioramento nella posizione finanziaria netta consolidata (pari ad oltre 140 milioni di Euro rispetto al 31 dicembre 2007), dei risultati attesi per il secondo semestre 2008 della collegata Pirelli & C. e della liquidità disponibile a livello di Gruppo, non si evidenziano situazioni di rischio tali da pregiudicare la stabilità finanziaria della società e del Gruppo stesso.

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

valori in migliaia di euro

	30/06/2008	31/12/2007	Nota
Debiti verso banche ed altri enti finanziatori	(247.040)	(249.914)	17
Finanziamenti attivi	100	115	11
Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	622	200	12
Disponibilità liquide	53.082	6.670	13
Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	(10.919)	(2.602)	22
Debiti finanziari a medio termine	(358.447)	(458.449)	17
Indebitamento finanziario netto	(562.602)	(703.980)	
Finanziamenti attivi non correnti	11.600	11.600	11
Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico non correnti	3.270	1.740	12
Posizione finanziaria netta totale	(547.732)	(690.640)	

La posizione finanziaria netta passiva consolidata si attesta a Euro 547.732 migliaia rispetto a Euro 690.640 migliaia a fine dicembre 2007.

La variazione pari a circa Euro 142,9 milioni è la risultante dei seguenti principali effetti:

in Euro milioni

Dividendo straordinario Pirelli & C. S.p.A.	211,1
Dividendo ordinario Pirelli & C. S.p.A.	21,9
Distribuzione riserve	(51,5)
Cash Flow della gestione ordinaria	(5,5)
Ricapitalizzazione Pirelli & C. Ambiente S.p.A.	(1,5)
Aumento capitale Pirelli & C. Eco Technology S.p.A.	(7,8)
Adeguamento a <i>fair value</i>	(6,4)
Oneri finanziari	(17,4)
Variazione della posizione finanziaria netta	142,9

Gruppo Camfin S.p.A. Partecipazioni e Titoli

Area di Consolidamento		Attività e struttura del Gruppo				
Denominazione	Attività	Sede	Capitale sociale	% part.	% voto	Quota posseduta da
Società controllate consolidate con il metodo integrale						
Cam Partecipazioni S.p.A.	Finanziaria	Milano	€ 17.244.000	100,00		Camfin S.p.A.
Cam Immobiliare S.p.A.	Immobiliare	Milano	€ 120.000	100,00		Camfin S.p.A.
Perhopolis S.r.l. in liquidazione	Immobiliare	Pero	€ 37.000	100,00		Camfin S.p.A.
Cesar S.r.l.	Finanziaria	Milano	€ 10.000	100,00		Cam Partecipazioni S.p.A.
Società collegate consolidate con il metodo del Patrimonio Netto						
Pirelli & C. S.p.A.	Finanziaria	Milano	€ 1.556.692.865	25,51	26,17	Camfin S.p.A.
Pirelli & C. S.p.A.	Finanziaria	Milano	€ 1.556.692.865	0,02	0,02	Cam Partecipazioni S.p.A.
Pirelli & C. Ambiente S.p.A.	Ambiente	Milano	€ 6.120.000	49,00		Camfin S.p.A.
Pirelli & C. Eco Technology S.p.A.	Ambiente	Milano	€ 33.120.000	49,00		Camfin S.p.A.
Energie Investimenti S.p.A.	Finanziaria	Milano	€ 135.000.000	40,00		Cam Partecipazioni S.p.A.
Altre partecipazioni rilevanti ai sensi della Deliberazione Consob 14 maggio n° 11971						
EuroQube S.A.	Finanziaria	Bruxelles	€ 84.861.116	14,83		Cam Partecipazioni S.p.A.

Attestazione del bilancio semestrale abbreviato ai sensi dell'art. 154-bis del Decreto Legislativo n. 58 del 24 febbraio 1998

1. I sottoscritti Giorgio Luca Bruno, in qualità di Amministratore Delegato e Roberto Rivellino, in qualità di Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari di Camfin S.p.A. attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58:
 - l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
 - l'effettiva applicazione,delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio semestrale abbreviato, nel corso del primo semestre 2008.

2. Al riguardo si segnala che:
 - non sono state rilevate situazioni di particolare interesse gestionale o strategico da segnalare né sono state riscontrate problematiche e/o anomalie anche nell'ambito dell'effettiva applicazione delle procedure;
 - la valutazione dell'adeguatezza delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio semestrale abbreviato al 30 giugno 2008 è avvenuta sulla base della valutazione del sistema di controllo interno. Tale valutazione si è basata su di un processo definito da Camfin S.p.A. in coerenza dei criteri stabiliti nel modello "Internal Control – Integrated Framework" emesso dal "Committee of Sponsoring Organizations of Treadway Commission" (COSO) che rappresenta un framework di riferimento generalmente accettato a livello internazionale.

3. Si attesta, inoltre, che:
 - 3.1. il bilancio semestrale abbreviato:
 - a. è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002;
 - b. corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
 - c. è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento;

 - 3.2. la relazione intermedia sulla gestione contiene riferimenti agli eventi importanti che si sono verificati nei primi sei mesi dell'esercizio e alla loro incidenza sul bilancio semestrale abbreviato, unitamente a una descrizione dei principali rischi e incertezze per i sei mesi restanti dell'esercizio nonché le informazioni sulle operazioni rilevanti con parti correlate.

Milano, 5 agosto 2008

Giorgio Luca Bruno
Amministratore Delegato

Roberto Rivellino
Dirigente preposto alla redazione dei
Documenti contabili societari

Relazione della società di revisione sulla revisione contabile limitata del bilancio consolidato semestrale abbreviato

Agli Azionisti della
Camfin S.p.A.

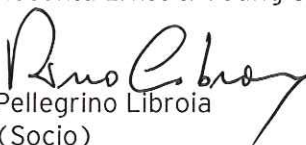
1. Abbiamo effettuato la revisione contabile limitata del bilancio consolidato semestrale abbreviato, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto degli utili e perdite rilevati nel patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative della Camfin S.p.A. e controllate (Gruppo Camfin) al 30 giugno 2008. La responsabilità della redazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea, compete agli Amministratori della Camfin S.p.A.. E' nostra la responsabilità della redazione della presente relazione in base alla revisione contabile limitata svolta.
2. Il nostro lavoro è stato svolto secondo i criteri per la revisione contabile limitata raccomandati dalla Consob con Delibera n. 10867 del 31 luglio 1997. La revisione contabile limitata è consistita principalmente nella raccolta di informazioni sulle poste del bilancio consolidato semestrale abbreviato e sull'omogeneità dei criteri di valutazione, tramite colloqui con la direzione della società, e nello svolgimento di analisi di bilancio sui dati contenuti nel predetto bilancio consolidato. La revisione contabile limitata ha escluso procedure di revisione quali sondaggi di conformità e verifiche o procedure di validità delle attività e delle passività ed ha comportato un'estensione di lavoro significativamente inferiore a quella di una revisione contabile completa svolta secondo gli statuiti principi di revisione. Di conseguenza, diversamente da quanto effettuato sul bilancio di fine esercizio, non esprimiamo un giudizio professionale di revisione sul bilancio consolidato semestrale abbreviato.

I dati relativi al bilancio consolidato dell'esercizio precedente ed al bilancio consolidato intermedio dell'anno precedente presentati ai fini comparativi sono stati rispettivamente esaminati e assoggettati a revisione contabile limitata da altri revisori e, pertanto, rimandiamo alle loro relazioni emesse in data 11 aprile 2008 e in data 26 settembre 2007.

3. Sulla base di quanto svolto, non sono pervenuti alla nostra attenzione elementi che ci facciano ritenere che il bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo Camfin al 30 giugno 2008 non sia stato redatto, in tutti gli aspetti significativi, in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea.

Milano, 8 agosto 2008

Reconta Ernst & Young S.p.A.


Pellegrino Libroia
(Socio)