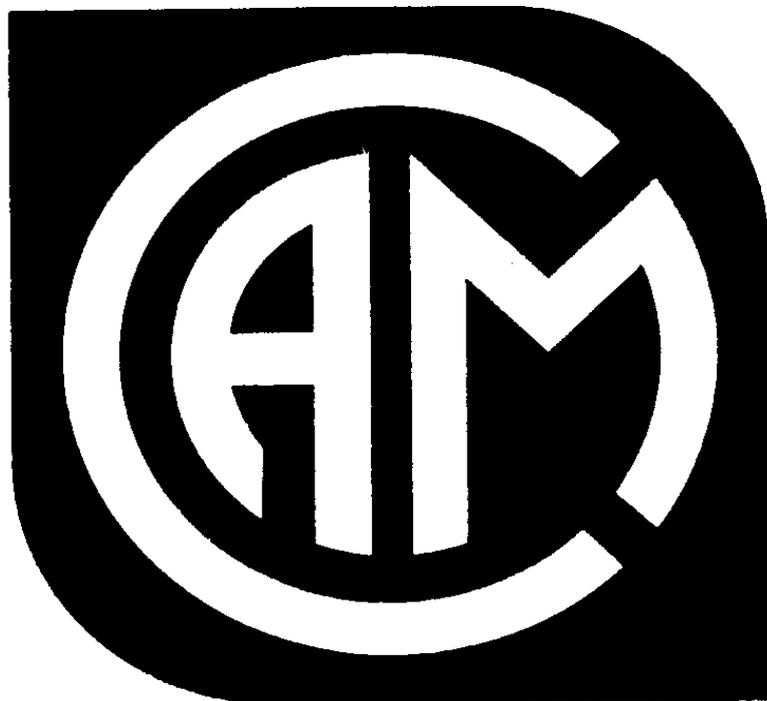


CAMFIN S.p.A.

Relazione Finanziaria Semestrale Consolidata al 30 giugno 2009

GRUPPO



CAMFIN S.p.A. – Cariche sociali**Consiglio di Amministrazione¹**

Presidente ²	Marco Tronchetti Provera
Vice Presidente ²	Carlo Alessandro Puri Negri
Amministratore Delegato ²	Giorgio Luca Bruno
Amministratori	Nicoletta Greco * ° Roberto Haggiag Mario Notari * ° □ Alberto Pirelli Mauro Rebutto * □ Arturo Sanguinetti * ° □ 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 Sindacale³

Presidente	Francesco Martinelli
Sindaci effettivi	Fabio Artoni Alessandro Zattoni
Sindaci supplenti	Marcello Garzia Giovanni Rizzi

Società di Revisione⁴

Reconta Ernst & Young S.p.A.

Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari⁵

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.

Eventi successivi all'approvazione della Relazione Finanziaria semestrale: Mauro Rebutto, cooptato dal Consiglio di Amministrazione in data 11 maggio 2009 in sostituzione di Andrea Acutis, è stato confermato nella carica dall'Assemblea degli Azionisti del 31 luglio 2009. La medesima Assemblea ha fissato in 15 il numero dei componenti del Consiglio nominando tre nuovi Amministratori nelle persone di Alessandro Foti, Vittorio Malacalza ed Enrico Parazzini. Quest'ultimo, in pari data, è stato nominato Amministratore Delegato; Giorgio Bruno mantiene la carica di Consigliere.

2 Cariche conferite dal Consiglio di Amministrazione del 29 aprile 2008. Giorgio Bruno ha ricoperto la carica di Amministratore Delegato sino al 31 luglio 2009. Da tale data Enrico Parazzini è stato nominato Amministratore Delegato.

3 Il Collegio Sindacale è stato nominato dall'Assemblea degli azionisti del 28 aprile 2009. Scadenza: Assemblea degli azionisti convocata per l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2011.

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.

INDICE

Relazione Intermedia sulla gestione	4
Andamento del Gruppo Camfin	4
Analisi dei risultati consolidati redatti in forma sintetica	6
La Società Capogruppo Cam Finanziaria S.p.A.	12
Andamento delle principali società controllate, joint venture e collegate	15
Il Gruppo PIRELLI & C.	18
Fatti di rilievo del Gruppo Camfin avvenuti nel semestre	31
Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del semestre	31
Prevedibile evoluzione dell'attività per l'esercizio in corso	32
Rapporti con parti correlate	32
Relazione semestrale sul Governo Societario	33
Stato patrimoniale consolidato	38
Conto economico consolidato	39
Prospetto delle utili e delle perdite complessivi	40
Prospetto delle variazioni di patrimonio netto consolidato	41
Rendiconto finanziario consolidato	42
Note Esplicative al Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato al 30 Giugno 2009	43
Attestazione ai sensi dell'articolo 154-Bis Del T.U.F.	75
Attestazione del bilancio semestrale abbreviato ai sensi dell'art. 81-ter del Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni	76
Relazione della Società di Revisione	77

Relazione Intermedia sulla gestione

Andamento del Gruppo Camfin

Il Gruppo, dopo un 2008 fortemente condizionato dalla crisi finanziaria internazionale, con impatti negativi sui risultati derivanti sia dalla contrazione dell'attività delle collegate generata dal rallentamento dell'economia mondiale, sia dal brusco ritracciamento dei mercati borsistici, che ha penalizzato la valorizzazione degli asset quotati detenuti dalla capogruppo e dalla principale collegata Pirelli & C., si è attivato per promuovere le azioni ritenute necessarie per garantire l'equilibrio finanziario. La prevista riduzione dei flussi di cassa nel 2009, dovuta all'annunciata mancata distribuzione del dividendo da parte di Pirelli & C. S.p.A., ha infatti portato Camfin ad avviare un programma di rafforzamento della struttura patrimoniale e finanziaria (il "Programma") annunciato al mercato il 27 marzo 2009 e finalizzato al rafforzamento del profilo patrimoniale del Gruppo attraverso il prolungamento delle scadenze del proprio indebitamento finanziario, nonché la sua progressiva riduzione.

Il primo semestre dell'esercizio in corso è stato quindi per il Gruppo principalmente caratterizzato dalla prima attuazione delle misure previste dal citato Programma.

In data 24 aprile 2009, la controllata Cam Partecipazioni ha pertanto esercitato l'opzione di vendita della partecipazione del 40% nella collegata Energie Investimenti nei confronti di una società del gruppo GDF Suez che ne deteneva il restante 60% .

La transazione è stata finalizzata il 25 maggio a fronte di un corrispettivo di Euro 119,2 milioni generando una plusvalenza di circa 42,4 milioni di Euro a livello consolidato.

Sempre all'interno di quanto previsto dal Programma, in conformità con le intese raggiunte con le banche finanziatrici, nel mese di giugno Camfin ha proceduto alla chiusura della struttura di opzioni *put & call* su titoli Pirelli & C., pari all'1,46% del capitale, con un effetto economico positivo per circa 7 milioni di euro nel secondo trimestre che compensa interamente la perdita registrata in occasione del primo trimestre per 6,5 milioni di euro.

Il Consiglio di Amministrazione del 12 giugno ha successivamente deliberato di proporre all'Assemblea degli azionisti l'approvazione di un Aumento di Capitale a pagamento, in forma scindibile, per un importo massimo di 70 milioni di euro, da offrire in opzione agli azionisti ai sensi dell'art. 2441 del Codice Civile in proporzione al numero di azioni possedute. L'Assemblea, tenutasi il 31 luglio, ha approvato la proposta del Consiglio di Amministrazione.

L'Aumento di Capitale, la cui esecuzione è prevista entro il 31 dicembre 2009, è stato deliberato previa eliminazione del valore nominale delle azioni, pari attualmente a Euro 0,52 per azione, senza modificazione del capitale sociale. L'operazione, che non ha effetti sul valore delle azioni, consentirà di emettere nuove azioni a un prezzo di sottoscrizione coerente con l'andamento dei prezzi di mercato, indifferentemente dal loro valore contabile al momento dell'effettuazione dell'operazione.

Ai sottoscrittori di nuove azioni saranno attribuiti gratuitamente warrant, nel rapporto di un warrant ogni azione ordinaria sottoscritta, che daranno il diritto di sottoscrivere ulteriori azioni Camfin a valere su un aumento di capitale riservato per un importo massimo di Euro 30 milioni, il cui esercizio è previsto nel 2011.

Quanto alle condizioni dell’Aumento di Capitale, l’Assemblea del 31 luglio ha conferito mandato al Consiglio di Amministrazione di fissare il numero delle azioni da emettere, il rapporto di sottoscrizione e il prezzo di emissione sulla base delle condizioni di mercato prevalenti al momento del lancio dell’operazione, in linea con la prassi di mercato per operazioni similari.

Il “Programma” prevede inoltre l’impegno di Gruppo Partecipazioni Industriali S.p.A. (di seguito anche “GPI”), azionista di controllo della Capogruppo, alla sottoscrizione della quota dell’Aumento di Capitale ad essa spettante, nonché all’esercizio – a scadenza – dei warrant di cui sarà assegnataria. Un apposito consorzio, costituito da almeno Banca Monte dei Paschi di Siena, Banco Popolare, Mediobanca e UniCredit, si impegna a sottoscrivere la residua quota dell’Aumento di Capitale eventualmente inoptata. I proventi dell’aumento di capitale saranno destinati, come previsto dal “Programma” al rimborso delle banche finanziatrici.

In esecuzione del Programma, è stato raggiunto l’accordo con le Banche finanziatrici, formalizzato il 30 luglio (l’“Accordo”), per l’erogazione di un nuovo finanziamento per un importo complessivo pari a 420 milioni di euro, sostitutivo di quelli in essere, a seguito dell’avvenuta esecuzione dell’aumento di capitale. Il nuovo finanziamento prevede una prima *tranche*, pari a 170 milioni di euro, della durata di 36 mesi, tasso Euribor + 200 basis point, con liquidazione trimestrale degli interessi; una seconda *tranche* pari a 250 milioni di euro, durata 72 mesi, tasso Euribor + 250 basis point, con liquidazione trimestrale degli interessi e rimborso in due annualità di pari importo allo scadere del 5° e 6° anno. Allo scadere del terzo anno lo spread della seconda *tranche* potrà essere rivisto tenuto conto del rapporto, espresso in percentuale, tra il valore delle immobilizzazioni finanziarie di Camfin e il debito residuo in linea capitale, al netto delle disponibilità liquide in portafoglio (c.d. “Parametro Finanziario”); sino all’erogazione del nuovo finanziamento e al più tardi al 31 dicembre 2009 le banche finanziatrici si sono impegnate a non esigere il pagamento delle quote in conto capitale in scadenza dei finanziamenti in essere e a mantenere operative le linee di credito in essere (c. d. *Stand still*);

L’“Accordo” prevede inoltre ulteriori impegni da parte della Società, tra i quali, in particolare, la dismissione delle partecipazioni detenute in Pirelli & C. Ambiente SpA e Pirelli & C. Eco Technology SpA. entro la data del 30 giugno 2012. Inoltre, prima del 2011 Camfin non distribuirà dividendi; a partire dal 2011 (sulla base degli utili per l’esercizio chiuso al 31 dicembre 2010) potrà essere proposta la distribuzione di dividendi a condizione che il Parametro Finanziario sia almeno pari al 115%.

Qualora al 30 giugno 2012 l’indebitamento finanziario netto non fosse inferiore al minore tra 250 milioni di euro e un livello di indebitamento finanziario netto che assicuri un Parametro Finanziario almeno pari al 115%, l’“Accordo” prevede che dovranno essere adottate eventuali ulteriori azioni utili al conseguimento di tale obiettivo, ivi inclusa l’eventuale cessione delle azioni Pirelli & C. non apportate al patto di sindacato nei limiti necessari per il rispetto del già citato obiettivo.

Analisi dei risultati consolidati redatti in forma sintetica

L'area di consolidamento riferita alla redazione del *bilancio consolidato in forma sintetica*, dopo la chiusura della liquidazione di Perhopolis S.r.l. e la cessione della partecipazione in Energie Investimenti S.p.A., al 30 giugno 2009 è la seguente:

	% di possesso	
	30/06/2009	31/12/2008
Consolidamento integrale		
Cam Finanziaria S.p.A.	-	-
Cam Partecipazioni S.p.A.	100,00%	100,00%
Cam Immobiliare S.p.A.	100,00%	100,00%
Cesar S.r.l.	100,00%	100,00%
Perhopolis S.r.l. <i>in liquidazione</i>	-	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%
Energie Investimenti S.p.A.	-	40,00%

(*) La percentuale utilizzata per la valutazione con il metodo del 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

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

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

- Fondi: tale grandezza è costituita dalla sommatoria delle voci "Fondi per rischi e oneri (correnti e non correnti)", "Fondi del personale" e "Fondi per imposte differite";
- Capitale circolante netto: tale grandezza è costituita da tutte le altre voci non comprese nelle due grandezze citate, nel "Patrimonio netto" e nella "Posizione finanziaria netta";
- Posizione finanziaria netta: tale grandezza è rappresentata dal debito finanziario lordo ridotto della cassa e altre disponibilità liquide equivalenti, nonché degli altri crediti finanziari fruttiferi. Sia nella "Relazione intermedia sulla gestione" che nella sezione "Prospetti contabili e commenti" è inserita una tabella che evidenzia le voci dello stato patrimoniale utilizzate per la determinazione ed una riconciliazione con la grandezza prevista dalla Comunicazione CONSOB del 28 luglio 2006 in conformità con la raccomandazione del CESR del 10 febbraio 2005.

Conto economico consolidato

valori in migliaia di euro

CONTO ECONOMICO	I° semestre '09	I° semestre '08	2008
Quota di risultato di società collegate e joint venture	(821)	(13.724)	(105.399)
Dividendi da altre partecipazioni	-	10	23
Perdite di valore di attività finanziarie	-	-	(417)
Adeguamento a <i>fair value</i> di attività/passività finanziarie	(1.190)	(6.366)	(3.815)
Risultato da negoziazione titoli e partecipazioni	41.420	-	(22.240)
Proventi (oneri) da partecipazioni	39.409	(20.080)	(131.848)
Proventi (oneri) finanziari netti	(12.297)	(17.405)	(33.375)
Altri ricavi (costi) gestione ordinaria	(4.361)	(4.552)	(6.209)
Altri ricavi (costi)			6.073
Risultato al lordo delle imposte	22.751	(42.037)	(165.359)
Imposte	(106)	(1)	(1.711)
Risultato di periodo	22.645	(42.038)	(167.070)

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

valori in migliaia di euro

	I° semestre '09	I° semestre '08	2008
Pirelli & C. S.p.A.	1.617	(9.255)	(88.737)
Pirelli & C. Ambiente S.p.A.	(982)	(1.051)	(1.987)
Pirelli & C. Eco Technology S.p.A.	(3.543)	(2.294)	(6.190)
Energie Investimenti S.p.A.	2.472	(1.124)	(8.027)
Fondo Vivaldi	(385)	-	(458)
Totale	(821)	(13.724)	(105.399)

Quota di risultato di società collegate e joint venture

Il risultato nel semestre delle partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto è negativo per Euro 0,8 milioni in miglioramento rispetto alla perdita di Euro 13,7 milioni del primo semestre del 2008 anche grazie al ritorno al contributo positivo da parte della collegata Pirelli & C..

Il gruppo Pirelli & C. ha concluso il secondo trimestre 2009 con un progressivo miglioramento dei risultati della gestione operativa complessiva rispetto al primo trimestre, soprattutto grazie alle misure di ristrutturazione avviate lo scorso anno e proseguite nella prima metà del 2009 per contrastare uno scenario caratterizzato tuttora dal rallentamento del comparto *automotive* e del settore immobiliare in cui il gruppo è attivo. I benefici derivanti da tali misure, unitamente ai primi lievi segnali di miglioramento congiunturale, hanno consentito di chiudere il semestre con indicatori operativi positivi e complessivamente in linea con quanto previsto dal piano industriale 2009-2011, anche se in calo rispetto a un anno prima, quando la crisi economica non aveva ancora significativamente impattato sui diversi settori in cui opera il gruppo Pirelli & C..

Perdite di valore di attività finanziarie

Pur in presenza di indicatori di perdita di valore quali la capitalizzazione di borsa al 30 giugno 2009 inferiore al patrimonio netto consolidato, la Società ha ritenuto opportuno di non procedere ad ulteriori svalutazioni rispetto al 31 dicembre 2008 poiché l'andamento reddituale dei principali assets nel primo semestre 2009, nonché le previsioni relative alla restante parte dell'esercizio non risultano difforni con quanto previsto dal piano industriale presentato alla comunità finanziaria lo scorso 11 febbraio.

Adeguamento al fair value di attività e passività finanziarie

Al 30 giugno 2009 la voce include esclusivamente gli oneri derivanti dall'adeguamento al *fair value* degli IRS stipulati a copertura dei tassi di interesse, variazione derivante dalle mutate aspettative sull'evoluzione dei tassi di interesse dei mercati finanziari rispetto al 31 dicembre 2008.

Risultato da negoziazioni titoli e partecipazioni

Tale voce presenta un saldo positivo di Euro 41,4 milioni grazie alla rilevazione della plusvalenza della cessione della partecipazione nella collegata Energie Investimenti per Euro 42,4 milioni avvenuta il 25 maggio.

La differenza è imputabile al saldo tra gli oneri relativi alla chiusura del *collar* di copertura del finanziamento con Calyon per Euro 1,1 milioni ed ai proventi della chiusura della struttura di *put & call* sul titolo Pirelli & C. rispetto al 31 dicembre 2008 per la restante parte.

Oneri finanziari netti

In questa voce viene indicato il saldo di proventi e oneri finanziari. La riduzione di Euro 5,0 milioni rispetto al primo semestre dell'anno precedente è dovuta al miglioramento della posizione finanziaria del Gruppo e alla riduzione dei tassi di interesse di riferimento. L'effetto positivo derivante dall'incasso del corrispettivo della cessione di Energie Investimenti sarà evidente nel secondo semestre.

Altri costi della gestione ordinaria

I costi di struttura sono pari a Euro 4,4 milioni e includono lo stanziamento di Euro 2,0 milioni per la chiusura anticipata del Piano di incentivazione riservato ad alcuni dipendenti ed amministratori di Cam Partecipazioni e l'effetto positivo dovuto all'adeguamento dei fondi a fronte dei previsti oneri di riorganizzazione del Gruppo: al netto di tali effetti i costi di struttura risultano in riduzione del 25% rispetto al primo semestre dell'anno precedente.

Altri ricavi

Al 31 dicembre 2008 la voce include il risultato, al netto di imposte e costi relativi, della cessione del complesso immobiliare di Rho/Pero da parte di Cam Immobiliare al fondo Vivaldi nell'agosto 2008.

Imposte

Presentano un saldo netto negativo di Euro 106 migliaia dovuto esclusivamente all'effetto delle imposte differite. La plusvalenza realizzata dalla cessione della partecipazione in Energie

Investimenti, detenuta in regime di “participation exemption”, non è stata tale da generare un imponibile fiscale .

Stato patrimoniale consolidato

valori in migliaia di euro

	30/06/2009	31/12/2008	30/06/2008
Immobilizzazioni finanziarie	688.258	760.104	882.371
Immobilizzazioni materiali	177	291	293
Immobilizzazioni immateriali	62	111	172
Capitale Circolante netto	5.071	5.620	25.279
	693.568	766.126	908.115
Patrimonio netto	229.296	201.121	358.666
Fondi	5.304	5.681	1.717
Posizione finanziaria netta	458.968	559.324	547.732
	693.568	766.126	908.115

valori in migliaia di euro

Immobilizzazioni finanziarie	30/06/2009	31/12/2008	30/06/2008
Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto (*)			
Pirelli & C. S.p.A.	678.303	670.566	783.713
Pirelli & C. Ambiente S.p.A.	531	1.513	11.401
Pirelli & C. Eco Technology S.p.A.	3.463	7.102	1.226
Energie Investimenti S.p.A.	-	74.842	82.164
	682.297	754.023	878.504
Partecipazioni valutate con il metodo del costo			
EuroQube S.A.	310	490	490
Serendipity Energia S.r.l.	1.000	1.000	1.000
Camelot S.r.l.	2.002	2.002	
Fondo Mid Capital Mezzanine	1.249	1.249	1.523
Value Secondary Investments SICAR (S.C.A.)	1.027	1.027	748
Ambienta S.G.R. S.p.A.	6	6	6
Fondo Ambienta I	367	307	100
	5.961	6.081	3.867
Totale immobilizzazioni Finanziarie	688.258	760.104	882.371

(*) 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

Rispetto al 31 dicembre 2008 l'unica variazione di rilievo è quella risultante dalla cessione della partecipazione in Energie Investimenti in carico per Euro 74,8 milioni. Segnali positivi emergono anche dalla partecipazione nella collegata Pirelli & C. che mostra un patrimonio netto in crescita di Euro 7,6 milioni nel trimestre.

Immobilizzazioni immateriali e materiali

Rispetto al 31 dicembre 2008 non si riscontrano variazioni di rilievo.

Capitale Circolante Netto

Il capitale circolante netto ammonta complessivamente a Euro 5,1 milioni. Si registra un decremento di Euro 0,5 milioni rispetto al 31 dicembre 2008 legato esclusivamente alla consueta dinamica dei pagamenti.

Fondi

La variazione in diminuzione, rispetto al 31 dicembre 2008, pari a Euro 0,4 milioni, è la risultante dell'incremento di Euro 0,4 milioni del fondo accantonato a fronte della quota di plusvalenza derivante dalla cessione del terreno di Pero al fondo Vivaldi e non realizzata in quanto maturata nei confronti di società indirettamente collegate, della riduzione del fondo trattamento di fine rapporto del personale e del rilascio della parte divenuta eccedente (Euro 0,7 milioni) del fondo accantonato a fronte di previsti oneri relativi alla riorganizzazione del Gruppo.

Patrimonio netto

Il patrimonio netto ammonta a Euro 229,3 milioni, in aumento rispetto al 31 dicembre 2008 di Euro 27,9 milioni grazie alla plusvalenza realizzata con la cessione della partecipazione in Energie Investimenti e alla variazione positiva per Euro 7,6 milioni della quota di patrimonio netto della collegata Pirelli & C. S.p.A..

Posizione finanziaria netta

La posizione finanziaria netta consolidata è passiva ed è pari a Euro 459,0 milioni rispetto a Euro-559,3 milioni a fine dicembre 2008.

valori in migliaia di euro

	30/06/2009	31/12/2008
Debiti verso banche ed altri enti finanziatori correnti	(491.922)	(489.354)
Crediti finanziari	180	1.051
Attività finanziarie a <i>fair value</i> rilevato a conto economico	-	138
Disponibilità liquide ed equivalenti	37.597	15.955
Passività finanziarie a <i>fair value</i> rilevato a conto economico	(2.738)	(2.013)
Debiti verso banche ed altri enti finanziatori non correnti	(2.085)	(96.701)
Indebitamento finanziario netto	(458.968)	(570.924)
Riconciliazione con la posizione finanziaria netta	30/06/2009	31/12/2008
Finanziamenti attivi non correnti	-	11.600
Attività finanziarie a <i>fair value</i> rilevato a conto economico non correnti	-	-
Posizione finanziaria netta totale	(458.968)	(559.324)

La parte del debito a lungo termine verso le banche è stata riclassificata tra le passività correnti a causa del superamento di alcuni parametri contrattuali, previsti dai contratti di finanziamento in essere senza considerare gli effetti degli accordi di riscadenziamento del debito formalizzati con gli istituti finanziari creditori in data 30 luglio 2009 e quindi successivamente alla data di chiusura del semestre. Tali accordi prevedono l'erogazione di un nuovo finanziamento per un importo

complessivo pari a 420 milioni di euro, sostitutivo di quelli in essere, a seguito dell'avvenuta esecuzione dell'aumento di capitale. Il nuovo finanziamento prevede una prima *tranche*, pari a 170 milioni di euro, della durata di 36 mesi e una seconda *tranche* pari a 250 milioni di euro della durata 72 mesi e rimborso in due annualità di pari importo allo scadere del 5° e 6° anno.

La variazione, pari a circa Euro 100,4 milioni, è la risultante dei seguenti principali effetti:

in Euro milioni

Cessione partecipazione in Energie Investimenti	119,2
Cash Flow della gestione ordinaria	(5,3)
Adeguamento a <i>fair value</i>	(1,2)
Oneri finanziari	(12,3)
Variazione della posizione finanziaria netta	100,4

Organico

Il personale del Gruppo al 30 giugno 2009 è composto da 20 dipendenti, rispetto alle 21 unità di fine 2008.

La Società Capogruppo Cam Finanziaria S.p.A.

Il *conto economico* e lo *stato patrimoniale* di Camfin S.p.A., confrontati rispettivamente con il corrispondente periodo dell'esercizio precedente e con il 31 dicembre 2008, possono così essere sintetizzati:

CAMFIN S.p.A.		
	I° semestre '09	I° semestre '08
<i>(valori in migliaia di Euro)</i>		
Proventi (oneri) finanziari netti	(11.110)	(14.602)
Perdite di valore di attività finanziarie	-	-
Adeguamento <i>fair value</i> attività / passività finanziarie	(1.190)	(7.140)
Dividendi	10.539	21.923
Proventi (oneri) da negoziazione titoli e partecipazioni	543	-
Altri ricavi (costi) gestione ordinaria	(1.076)	(3.116)
Risultato gestione ordinaria	(2.294)	(2.935)
Imposte		
Risultato netto di periodo	(2.294)	(2.935)
	30/06/2009	31/12/2008
<i>(valori in migliaia di Euro)</i>		
Immobilizzazioni materiali	117	223
Immobilizzazioni immateriali	9	12
Immobilizzazioni finanziarie	808.777	818.247
Capitale circolante	10.280	9.119
Totale attivo	819.183	827.601
Patrimonio netto	342.762	345.056
Fondi	1.567	2.245
Posizione finanziaria netta	474.854	480.300
Totale passivo	819.183	827.601

Il *risultato della gestione ordinaria*, in perdita per circa Euro 2,3 milioni, è dovuto alla mancanza di dividendi dalla collegata Pirelli & C.. La voce "dividendi" include esclusivamente Euro 10,5 milioni distribuiti dalla controllata Cam Immobiliare S.p.A..

Gli oneri finanziari netti sono in riduzione del 23% rispetto all'anno precedente in particolare grazie al miglioramento della posizione finanziaria netta in seguito all'incasso del "dividendo straordinario" di Pirelli & C. avvenuto nel marzo 2008 e della riduzione dei tassi di interesse di riferimento.

I costi di struttura sono in riduzione per Euro 2,0 milioni: Euro 0,7 milioni sono relativi all'adeguamento del fondo relativo ai previsti oneri di riorganizzazione del Gruppo.

L'adeguamento negativo a fair value per Euro 1,2 milioni è relativo unicamente agli IRS detenuti per la copertura dei tassi di interesse, mentre nel 2008 includeva anche la variazione delle put & call su titoli Pirelli.

Queste ultime sono state rinegoziate nel mese di marzo 2009 e poi liquidate definitivamente nel mese di giugno: il risultato complessivo dell'operazione è positivo per Euro 0,6 milioni ed è incluso nei proventi da negoziazione titoli e altre partecipazioni.

Le **immobilizzazioni finanziarie** si decrementano di Euro 9,5 milioni rispetto al 31 dicembre 2008 a causa della distribuzione di riserve di capitale da parte di Cam Immobiliare S.p.A

La **posizione finanziaria netta** è passiva e passa da Euro 480,3 milioni a Euro 474,8 milioni, per effetto dei seguenti principali movimenti :

in Euro milioni

Dividendo ordinario Cam Immobiliare S.p.A.	10,5
Distribuzione riserve Cam Immobiliare S.p.A.	9,5
Cash Flow della gestione ordinaria	(2,3)
Adeguamento a <i>fair value</i>	(1,2)
Oneri finanziari	(11,1)
Variazione della posizione finanziaria netta	5,4

Organico

Il personale della Capogruppo al 30 giugno 2009 è composto da 6 unità invariato rispetto a fine 2008.

Prospettive per l'esercizio in corso

Nella seconda parte dell'esercizio 2009 la società Capogruppo, che non ha ricevuto dividendi da Pirelli & C., dovrebbe beneficiare della riduzione degli oneri finanziari collegata al miglioramento della posizione finanziaria netta e allo scenario dei tassi di riferimento, oltre che degli effetti derivanti dal processo di razionalizzazione della struttura.

**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)	Capitale e riserve	Risultato netto	Totale patrimonio netto
Valori in Camfin S.p.A. al 30 giugno 2009	345.056	(2.294)	342.762
<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	(23.065)	-	(23.065)
Risultati pro quota conseguiti dalle partecipate	-	13.909	13.909
Valutazione a patrimonio netto delle società collegate	(272.117)	(821)	(272.938)
Eliminazione dei dividendi compresi nel bilancio della capogruppo	10.539	(10.539)	-
			-
Storno effetti economici intragruppo non realizzati al netto dei relativi effetti fiscali	(19.344)	22.390	3.046
			0
Storno delle svalutazioni di società incluse nell'area di consolidamento	165.582	-	165.582
Valori per bilancio consolidato al 30 giugno 2009	206.651	22.645	229.296

Andamento delle principali società controllate, joint venture e collegate

Società controllate

CAM PARTECIPAZIONI S.p.A.

Il risultato del semestre evidenzia un utile di Euro 13,5 milioni (al 30 giugno 2008 era negativo per Euro 3,4 milioni). Il principale avvenimento del periodo è stato rappresentato dalla cessione della partecipazione del 40% in Energie Investimenti, avvenuta per un corrispettivo pari a Euro 119,2 milioni, con una plusvalenza di Euro 20,0 milioni sul bilancio d'esercizio della società.

Sotto il profilo finanziario, va rimarcato che contestualmente alla cessione è stato rimborsato il finanziamento soci di Euro 11,6 milioni concesso nel 2007 ad Energie Investimenti; pertanto, con l'incasso dei 130,8 milioni di Euro è stato rimborsato integralmente il finanziamento ricevuto da Calyon. La posizione finanziaria netta della società al 30 giugno è positiva per Euro 12,2 milioni.

Il consiglio di amministrazione della società del 16 giugno ha deliberato la chiusura anticipata del piano di incentivi per amministratori e dipendenti della Società per complessivi Euro 2,0 milioni; la decisione è stata poi ratificata dall'Assemblea del 2 luglio, che ha anche approvato in sede straordinaria il progetto di fusione per incorporazione della controllata Cesar S.r.l. e di Cam Immobiliare S.p.A. nell'ambito del piano di semplificazione societaria del Gruppo varato nel corso del 2008.

CAM IMMOBILIARE S.p.A.

Nel corso del semestre sono proseguite, nei tempi e nei modi prestabiliti, le operazioni di bonifica dell'area immobiliare del terreno di Rho/Pero, ceduta nell'agosto 2008 al fondo Vivaldi. La Società alla luce della difficile situazione del mercato immobiliare ha sospeso i progetti alternativi allo studio e ha deliberato con l'Assemblea del 16 aprile la distribuzione di Euro 10,5 milioni di dividendi e di Euro 9,5 milioni di riserve per complessivi Euro 20,0 milioni alla Capogruppo Camfin S.p.A..

In seguito, il consiglio di Amministrazione del 16 giugno ha deliberato la fusione per incorporazione in Cam Partecipazioni S.p.A.

Società in joint venture

FONDO VIVALDI

Il Fondo Vivaldi è un fondo immobiliare speculativo di tipo chiuso, istituito ai sensi dell'art.16 del Decreto ministeriale 228/1999.

Il Fondo detiene l'Area denominata "Rho-Pero" facente parte di una grande zona industriale ora in fase di trasformazione.

Nel primo semestre 2009 sono state rilevate perdite per Euro 0,4 milioni da attribuire ai costi della gestione ordinaria del periodo.

Società collegate

PIRELLI & C. AMBIENTE S.p.A.

Pirelli & C. Ambiente S.p.A. e le sue controllate proseguono le attività nella produzione di energia rinnovabile, nelle bonifiche ambientali e nel settore fotovoltaico. Nel primo semestre 2009 le

vendite sono state pari a Euro 2,5 milioni (Euro 2,3 milioni nel primo semestre 2008) con un risultato operativo negativo per Euro 1,1 milioni (era negativo per Euro 1,5 milioni nel primo semestre 2008).

Le attività nella produzione di energia rinnovabile da rifiuti (CDR-Q) sono gestite dalla società collegata **I.D.E.A. Granda S.Cons.R.L.** mentre nel settore del fotovoltaico sono state avviate le attività finalizzate alla realizzazione dei primi impianti di produzione di energia elettrica. Nel corso del semestre infatti sono stati completati i lavori degli impianti di Nardò, Torremaggiore e Vaglio per un totale di 3 MW, i primi due sono in fase di connessione alla rete elettrica e il terzo è entrato in fase produttiva alla fine del semestre. In previsione entro il prossimo dicembre l'allacciamento alla rete di ulteriori impianti fotovoltaici per complessivi 9 MW.

Per quanto riguarda il settore delle bonifiche ambientali nel primo semestre le attività principali hanno riguardato attività di bonifica e demolizione di un'area sita in Varese per conto di un cliente esterno, la *due diligence* ambientale per i punti di distribuzione Tamoil, la *due diligence* ambientale e le relative certificazioni energetiche per un importante patrimonio immobiliare ex Telecom, la prosecuzione delle attività di demolizione e bonifica del sito ex industriale nei comuni di Pero/Rho e la bonifica da amianto di un immobile ex Olivetti sito nel comune di Ivrea.

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

I dati si possono riassumere come segue:

	<i>(in milioni di euro)</i>		
	30/06/2009	30/06/2008	31/12/2008
. Vendite	28,3	33,4	62,9
. Margine operativo lordo	(4,4)	(3,3)	(11,0)
. Risultato operativo	(5,5)	(3,9)	(11,8)
. Risultato da partecipazioni	-	-	-
. Risultato operat. comprens. ris. da partecipaz.	(5,5)	(3,9)	(11,8)
. Oneri/proventi finanziari	(1,1)	(0,8)	(1,6)
. Oneri fiscali	-	-	0,2
. Risultato netto	(6,6)	(4,7)	(13,2)
. Posizione finanziaria netta (attiva)/passiva	32,8	7,1	19,0
. Dipendenti n. (a fine periodo)	283	113	218

Le **vendite** al 30 giugno 2009 ammontano a Euro 28,3 milioni contro Euro 33,4 milioni del corrispondente periodo del 2008, e sono per la maggior parte costituite dal prodotto GECAM che risente anche della riduzione dei ricavi medi unitari dovuti al calo del prezzo del gasolio.

Il **marginale operativo lordo** è negativo per Euro 4,4 milioni rispetto al dato dell'anno precedente negativo per Euro 3,5 milioni.

Il **risultato operativo** è negativo per Euro 5,5 milioni, in peggioramento rispetto all'anno precedente di Euro 3,9 milioni.

Positivo il risultato per quanto riguarda il business del GECAM anche se in riduzione per il calo del prezzo del gasolio, mentre sul business Filtri Antiparticolato pesano i costi di start-up del nuovo

sito produttivo in Romania, il rafforzamento della struttura commerciale e l'attività di premarketing sui mercati di riferimento.

Il **risultato netto** è negativo per Euro 6,6 milioni dopo oneri finanziari e fiscali pari a Euro 1,2 milioni.

La **posizione finanziaria netta** è passiva per Euro 32,8 milioni rispetto a Euro 19,0 milioni al 31 dicembre 2008.

Al 30 giugno 2009 i **dipendenti** ammontano a n. 260 unità, con un incremento rispetto al 31 dicembre 2008 concentrato nelle attività operative e di staff del sito produttivo di Bumbesti Jiu in Romania.

Gecam – il Gasolio Bianco

Il primo semestre del 2009 mostra un rallentamento rispetto al primo semestre del 2008 nei volumi di vendita del 14,6% e nel fatturato. La contrazione dei volumi in Italia è dovuta in parte alla cessazione degli acquisti da parte di ATM, parzialmente compensata da uno sviluppo della attività in Francia (+5% rispetto al primo semestre 2008).

Filtri antiparticolato

Nei primi 6 mesi dell'anno sono stati fatturati 1948 sistemi filtranti Feelpure (348 giugno 2008) per un totale di 7,7 euro milioni (1,54 euro milioni giugno 2008). Le vendite sono concentrate essenzialmente in Italia, Germania e Olanda.

Sono iniziate le vendite in Cina a seguito della conclusione del processo omologativo locale e alla sigla di un accordo di distribuzione con un distributore di Pechino.

Nel corso del semestre è stato inoltre avviato definitivamente il sito produttivo di Bumbesti Jiu in Romania, che consente di servire sia i mercati già attivi, e di servire il mercato Primo Equipaggiamento delle vetture per il quale sono stati consegnati i primi 1.440 filtri.

Prospettive per l'esercizio in corso

L'esercizio in corso vede il business principalmente concentrato sullo sviluppo della linea Retrofits (Sistemi filtranti Feelpure) e della gamma di prodotto, l'allargamento a nuovi mercati e la strutturazione di un adeguato servizio pre e post vendita, fattori distintivi rispetto ai *competitor* attivi nel settore.

La produzione dei Filtri in Carbuco di Silicio è da fine giugno concentrata nello stabilimento di Bumbesti Jiu, in Romania.

In Italia, il Ministero dell'Ambiente ha stanziato 11 milioni di euro per finanziare l'installazione di sistemi filtranti antiparticolato per il Trasporto Pubblico Urbano in tutte le regioni.

E' stata inoltre ottenuta l'omologazione provvisoria in Germania per le motorizzazioni Euro 3 su veicoli commerciali leggeri, cui è seguita in luglio l'omologazione definitiva. Nei prossimi mesi è prevista l'estensione alle applicazioni Euro1 ed Euro2, con il conseguente avvio della piena fase.

Il rallentamento della domanda sui mercati di riferimento correlata sia alla congiuntura economica sia al sopra citato ritardo attuativo delle normative di riferimento, impatterà sui risultati 2009 che dovrebbero chiudere con un Ebit prossimo al *break-even* (indicato lo scorso febbraio in oltre il 10% dei ricavi, previsti superiori a Euro 100 milioni).

IL GRUPPO PIRELLI & C.

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

Il **gruppo Pirelli & C.** ha concluso il secondo trimestre 2009 con un progressivo miglioramento dei risultati della gestione operativa complessiva rispetto al primo trimestre, soprattutto grazie alle misure di ristrutturazione avviate lo scorso anno e proseguite nella prima metà del 2009 per contrastare uno scenario caratterizzato tuttora dal rallentamento del comparto automotive e del settore immobiliare in cui il gruppo è attivo. I benefici derivanti da tali misure hanno consentito di chiudere il semestre con indicatori operativi positivi e complessivamente in linea con quanto previsto dal piano industriale 2009-2011, anche se in calo rispetto a un anno prima, quando la crisi economica non aveva ancora significativamente impattato sui diversi settori in cui opera il gruppo.

Complessivamente, il gruppo ha chiuso il semestre con **ricavi** pari a Euro 2.137,6 milioni e un **risultato operativo** di Euro 101,1 milioni, con un margine Ebit, inteso come rapporto tra risultato operativo e vendite, pari al 4,7%, dopo oneri di ristrutturazione per Euro 21,2 milioni. Il **risultato netto** consolidato di competenza è positivo per Euro 6,3 milioni, mentre il risultato netto consolidato totale è negativo per Euro 12,4 milioni, risentendo anche dell'ulteriore svalutazione della partecipazione in Telecom Italia in seguito all'allineamento del valore di carico al prezzo di mercato al 30 giugno 2009 (0,99 euro per azione), con un impatto negativo pari a Euro 19,8 milioni.

La **posizione finanziaria netta** del gruppo al 30 giugno 2009 è passiva per Euro 1.107,6 milioni, in miglioramento rispetto a Euro 1.278,9 milioni al 31 marzo 2009 (Euro 823 milioni al 30 giugno 2008), grazie ai primi effetti positivi delle misure sul circolante di Pirelli Tyre, nonché all'incasso di circa Euro 46 milioni dalla cessione di azioni Telecom Italia avvenuta lo scorso aprile e a quello di Euro 25 milioni dalla seconda tranche della vendita di azioni Alcatel-Lucent Submarine Networks.

Pirelli Tyre, dopo un primo trimestre condizionato dalla marcata contrazione del segmento Industrial in entrambi i canali di vendita (primo equipaggiamento e ricambi) e dell'accentuazione della crisi del mercato primo equipaggiamento nel segmento Consumer, ha iniziato a beneficiare nel secondo trimestre dell'impatto positivo della riduzione del costo delle materie prime, delle efficienze realizzate grazie alle avviate azioni di ristrutturazione e dei primi segnali di recupero mostrati dal mercato, pur in uno scenario ancora caratterizzato da crescite negative dei principali mercati. L'attività di ristrutturazione avviata in Europa sta procedendo con i risultati previsti e sarà fondamentale anche in futuro per garantire la competitività attraverso l'ottimizzazione dei costi industriali, di prodotto e di struttura.

Dal punto di vista operativo ciò ha portato nel secondo trimestre a risultati che, pur in valore assoluto inferiori al corrispondente periodo del 2008, evidenziano una migliore redditività: il margine Ebitda si è attestato nel secondo trimestre al 13,4% rispetto al 12,4% del secondo trimestre 2008 e il margine Ebit ante oneri all'8,6% rispetto all'8,1% del secondo trimestre 2008. Complessivamente il primo semestre 2009 ha chiuso con vendite in riduzione del 9,3% in termini omogenei sul corrispondente periodo 2008 e una redditività, intesa come rapporto tra risultato operativo e vendite (Ebit margin), pari al 7,1%, in linea con gli obiettivi del piano industriale per il 2009.

Soprattutto grazie alla maggiore efficienza nella gestione del capitale circolante, il secondo trimestre ha inoltre registrato un cash flow operativo positivo per 130 milioni di euro rispetto al primo trimestre e la posizione finanziaria netta, passiva, è migliorata da 1.521,8 milioni di euro al 31 marzo 2009 a 1.467,0 milioni di euro alla fine del primo semestre 2009, dopo il pagamento di dividendi alla capogruppo per 64 milioni di euro avvenuto in aprile e di oneri di ristrutturazione pari a 8 milioni.

Nel primo semestre, infine, le efficienze sul costo del lavoro, sull'utilizzo dei materiali e sui processi di acquisti, oltre ai vantaggi ottenuti sul costo delle materie prime al lordo dell'effetto cambi, hanno consentito di consuntivare il 45% dell'obiettivo, pari a 200 milioni di euro, di riduzione dei costi a parità di cambi previsto per Pirelli Tyre dal piano industriale di gruppo 2009-2011 per l'esercizio 2009.

Pirelli Real Estate sta completando la riorganizzazione avviata lo scorso anno in un contesto che si conferma difficile per il settore immobiliare, vista anche la ridotta capacità di ricorso al credito. La società riesce comunque a completare le transazioni immobiliari a valori mediamente allineati a quelli di perizia. Il nuovo management ha delineato un percorso strategico volto a ulteriori recuperi di efficienza e a un maggiore equilibrio tra ricavi ricorrenti e costi di struttura, anche attraverso la conferma della centralità strategica della SGR di gruppo e dei servizi immobiliari resi dal gruppo Pirelli RE. Nel primo semestre le azioni avviate hanno consentito di ottenere risparmi sulla struttura per circa Euro 29 milioni, in anticipo rispetto all'obiettivo annuale di Euro 50 milioni che pertanto viene migliorato a Euro 55/60 milioni, mentre le attività di servizi, includendo anche i costi centrali di holding, si sono avvicinate al break-even (Euro -3,2 milioni il loro risultato operativo). La società conferma inoltre l'obiettivo di vendita di asset per 1 miliardo di euro entro il 2009, di cui beneficerà per la quota di competenza.

Successivamente alla chiusura del semestre, Pirelli RE ha inoltre concluso con la totale adesione del mercato un aumento di capitale per circa Euro 400 milioni che le ha permesso di rafforzare la struttura patrimoniale e di disporre di maggiore flessibilità per realizzare gli obiettivi previsti dal piano industriale. Nell'ambito del previsto rafforzamento patrimoniale, la società ha inoltre raggiunto un accordo con un pool bancario per l'erogazione di una linea di credito pari ad un importo complessivo di Euro 320 milioni, scadenza luglio 2012 che le consentirà di disporre di Euro 470 milioni in linee bancarie disponibili ("committed") rispetto agli attuali Euro 380 milioni, con una durata media residua che passa dagli attuali 9 a 29 mesi.

Nelle **altre attività** si segnala in particolare il buon andamento di **Pirelli Broadband Solutions** che, anche grazie al processo di diversificazione verso nuovi operatori e nuovi mercati, ha concluso il periodo con ricavi in crescita di quasi il 15%, un risultato netto positivo per 4,1 milioni di euro e una posizione finanziaria netta positiva per 31,9 milioni di euro, in linea con marzo 2009 e in miglioramento sul dato di dicembre 2008.

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

Il **risultato netto** di Pirelli & C. S.p.A. al 30 giugno 2009 risulta positivo per Euro 83,8 milioni rispetto ad una perdita di Euro 17,9 milioni del primo semestre 2008.

Il risultato del primo semestre 2009 include principalmente dividendi da società controllate al netto della svalutazione diretta e indiretta (tramite la controllata Pirelli Finance Luxembourg S.A.) delle azioni Telecom Italia per Euro 19,8 milioni, mentre la perdita del primo semestre 2008 risentiva della rettifica di valore pari a Euro 155,3 milioni apportata alla partecipazione detenuta direttamente e indirettamente in Telecom Italia S.p.A..

Il **patrimonio netto** al 30 giugno 2009 è pari a Euro 1.787,2 milioni, rispetto a Euro 1.685,6 milioni del 31 dicembre 2008.

FATTI DI RILIEVO AVVENUTI NEL SEMESTRE

In data 27 gennaio 2009 Brembo, Magneti Marelli e Pirelli hanno annunciato di avere avviato una collaborazione tecnologica finalizzata allo sviluppo di soluzioni all'avanguardia per l'industria dell'automotive italiana e internazionale.

Il Cyber Tyre, il pneumatico "intelligente" sviluppato da Pirelli, sarà integrato con i sistemi di controllo elettronici di Magneti Marelli e i sistemi frenanti evoluti di Brembo per realizzare soluzioni tecnologiche ad hoc, al servizio delle esigenze di performance e di sicurezza di tutte le tipologie di utenti.

Le competenze e le eccellenze dei tre gruppi italiani, riconosciute anche a livello internazionale, consentiranno di realizzare importanti sinergie e sviluppare applicazioni in particolare nel campo dei sistemi di sicurezza per le auto finalizzati anche alla riduzione degli impatti ambientali, in linea con l'evoluzione della normativa internazionale e con i nuovi limiti di emissione di Co2 previsti dall'Unione Europea a partire dal 2012.

In data 11 febbraio 2009 il gruppo Pirelli ha presentato le linee guida del piano industriale 2009-2011.

In data 5 marzo 2009 il Consiglio di Amministrazione di Pirelli RE ha confermato le deliberazioni assunte in febbraio approvando un'operazione tesa a rafforzare la struttura patrimoniale della società e a sostenere il nuovo modello di business, attraverso una proposta di aumento del capitale sociale a pagamento, scindibile, da offrire in opzione agli azionisti.

L'aumento di capitale si colloca nell'ambito del piano industriale 2009-2011 ed è finalizzato a ridare slancio alla società e, più in particolare, a porre la stessa nella condizione di proseguire le azioni previste dal piano stesso e a migliorare il rapporto tra indebitamento e mezzi propri, rafforzando la struttura patrimoniale.

In data 17 aprile 2009 l'Assemblea degli azionisti, in sede straordinaria, ha approvato l'aumento di capitale.

Nel mese di giugno sono state definite le condizioni dell'aumento di capitale che prevede l'emissione di n° 798.574.564 azioni ordinarie con godimento 1° gennaio 2009 e del valore nominale di 0,50 euro, senza sovrapprezzo. Il rapporto di assegnazione in opzione è stato determinato in misura pari a 135 azioni di nuova emissione ogni 7 azioni già possedute per un ammontare totale pari a 399,3 milioni di euro. Il periodo di offerta dei diritti si è concluso il 3 luglio 2009.

In data 24 marzo 2009 Pirelli e Alcatel-Lucent hanno raggiunto un accordo che prevede la cessione da parte di Pirelli ad Alcatel-Lucent della partecipazione detenuta in Alcatel-Lucent Submarine Networks, società attiva nei sistemi sottomarini per telecomunicazioni. L'operazione è avvenuta a seguito dell'esercizio da parte di Pirelli dell'opzione 'put' concordata tra le due società nel 2004, all'epoca dell'accordo che aveva visto Alcatel acquisire alcune attività di Pirelli nei sistemi sottomarini. La cessione, per un valore complessivo di Euro 56 milioni, ha comportato una plusvalenza di Euro 11,2 milioni. Il disimpegno di Pirelli è coerente con la strategia di focalizzazione sul core business annunciata dal Gruppo in occasione della presentazione del piano industriale 2009-2011.

In data 26 marzo 2009 Pirelli Tyre ha lanciato il Cinturato P7, il primo pneumatico ecologico ad alte prestazioni destinato al segmento alto del mercato. Il P7 completa la famiglia di prodotti verdi Cinturato, lanciata lo scorso anno con i modelli P4 e P6 destinati alle auto di fascia media. Sotto il profilo ecologico il Cinturato P7, oltre ad assicurare un abbattimento delle emissioni di anidride

carbonica fino a 4 grammi per chilometro percorso, con una conseguente riduzione dei consumi di carburante, è in grado di abbassare le emissioni acustiche del 30%.

Dal punto di vista della sicurezza, assicura ottime prestazioni sia sull'asciutto che sul bagnato. Il pneumatico contribuisce mediamente al 20% dei consumi complessivi e delle emissioni di anidride carbonica di un veicolo.

Contemporaneamente con il lancio del nuovo prodotto, Pirelli Tyre ha introdotto in Italia un programma di incentivazione per la sostituzione dei pneumatici, con un'iniziativa totalmente autofinanziata che, simile alla rottamazione dei veicoli, prevede un contributo per l'acquisto di carburante a chi deciderà di sostituire le proprie gomme con prodotti eco-compatibili Pirelli. La misura, del tutto innovativa nel settore, è finalizzata a sostenere la domanda in un difficile momento di congiuntura economica e a stimolare l'adozione di prodotti a basso impatto ambientale per ogni segmento del mercato dell'auto, incentivando la sostituzione dei pneumatici usurati oltre i limiti legali a favore della sicurezza stradale.

L'incentivo per la sostituzione dei pneumatici usurati si inserisce nel programma di Pirelli di sviluppare soluzioni e prodotti sempre più innovativi ed ecologici, coerentemente con quanto annunciato nel piano industriale 2009-2011 presentato dal Gruppo lo scorso febbraio.

In data 7 aprile 2009 è stato rimborsato il prestito obbligazionario del valore di 150 milioni di euro emesso da Pirelli & C. S.p.A. nel 1999 a un tasso fisso del 5,125%.

In data 8 aprile 2009 Carlo A. Puri Negri ha lasciato la carica di vicepresidente esecutivo di Pirelli & C. Real Estate S.p.A.. Contestualmente, con il ruolo di amministratore delegato di Pirelli & C. Real Estate S.p.A., è entrato a far parte del Gruppo Pirelli RE Giulio Malfatto, al quale faranno capo le responsabilità di business, mentre Claudio De Conto, amministratore delegato Finanza, ha mantenuto le responsabilità di supervisione e indirizzo in materia finanziaria.

In data 26 maggio 2009, il Consiglio di Amministrazione di Pirelli RE ha confermato gli obiettivi economici al 2011, rivedendo peraltro alcune scelte strategiche principalmente riconducibili alla volontà di concentrare l'attenzione del Gruppo sulle attività ritenute *core* e in grado di generare ricavi di natura ricorrente. Con ciò il Gruppo Pirelli RE intende riposizionarsi sul mercato, facendo leva sulle competenze peculiari che ne hanno consentito l'affermazione negli anni immediatamente successivi alla quotazione quali l'attività di *fund management* e la fornitura di servizi immobiliari specialistici (principalmente agenzia e *property management*) cui si affianca, proprio per la capacità di generare ricavi ricorrenti, l'attività di *credit servicing*. In quest'ottica, il Consiglio di Amministrazione ha approvato la proposta del nuovo *management* che prevede il mantenimento di Pirelli RE SGR (di cui, in precedenza, si era ipotizzato di valorizzare, tramite la vendita di una quota significativa), ritenendo preferibile continuare a beneficiare nella massima misura possibile dei ricavi generati da quest'ultima sotto forma di commissioni di gestione. Allo stesso modo, è stata riconsiderata l'originaria ipotesi di conferire in Pirelli RE SGR le attività di servizi immobiliari specialistici, che rimangono pertanto all'interno del Gruppo nell'attuale configurazione, ai fini di una loro autonoma rivitalizzazione e rilancio sul mercato dei terzi. È stata infine approvata un'ulteriore azione di razionalizzazione e recupero di efficienza a livello di Gruppo.

In data 9 giugno 2009, il Gruppo Arcandor, che è il *tenant* degli immobili del portafoglio "Highstreet" (partecipato al 12,1% dal gruppo RE tramite Sigma RE B.V.) ha presentato istanza presso il Tribunale di Essen, iniziando la procedura per la dichiarazione dello stato di insolvenza ai sensi della legge tedesca. La summenzionata procedura potrebbe avere possibili effetti sui contratti di locazione – per cui sono pagati canoni ad oggi pari a circa 280 milioni di euro all'anno - e quindi sui livelli di canoni futuri.

Per il momento i commissari nominati dal tribunale hanno confermato l'intenzione di adempiere alle obbligazioni previste dai contratti di locazione in essere (*master lease agreements*) segnatamente per i mesi di luglio e agosto 2009, incluse le spese di manutenzione relative agli immobili.

Ad inizio settembre ci si aspetta che i commissari producano un piano di ristrutturazione che dovrà poi essere approvato dai creditori. Tali circostanze, oltre al positivo atteggiamento che le parti coinvolte o interessate nel processo - direttamente e indirettamente, pubbliche e private - hanno finora mantenuto, portano per il momento a ritenere che il processo di riorganizzazione e ristrutturazione del Gruppo Arcandor possa proseguire senza sostanziali ripercussioni sui contratti di locazione in essere con le società "HighStreet". E' peraltro evidente che la complessità delle tematiche relative al Gruppo Arcandor, la pluralità degli interessi e degli interlocutori coinvolti e la rilevanza anche sociale che l'operazione di ristrutturazione ha assunto in Germania possono portare a mutamenti, anche repentini, della situazione attuale.

Al fine di ottenere un riscontro oggettivo esterno, è stata chiesta ad un perito terzo - Cushman Wakefield - di effettuare un'analisi del valore del portafoglio HighStreet in base alle ipotesi di ristrutturazione del locatario ad oggi ritenute potenzialmente percorribili tenendo conto delle informazioni disponibili e postulando costanza nei canoni di locazione. Tale analisi condotta dal perito porta, proprio tenuto conto delle incertezze sopra rappresentate, a effettuare un'ulteriore svalutazione del portafoglio HighStreet che si attesta così a Euro 4,07 miliardi al 30 giugno 2009. Tale diversa valutazione ha implicato una ulteriore svalutazione dell'investimento in quota Pirelli RE per Euro 28,1 milioni, che si aggiungono ai Euro 38,3 milioni di svalutazione già effettuata in sede di approvazione del bilancio 2008.

In data 29 giugno, nell'ambito dei *non performing loans*, Pirelli RE ha ridotto il proprio impegno finanziario nella piattaforma di investimento European NPL S.à r.l. (67% DGAD International S.à r.l. - società interamente controllata da Calyon S.A. - 33% Pirelli RE) grazie al rifinanziamento di 250 milioni di euro erogato da DGAD International S.à r.l. che ha permesso a Pirelli RE il rientro del proprio finanziamento soci. Nell'ambito della medesima operazione DGAD International S.à r.l. è entrata nel capitale di Pirelli RE Credit Servicing S.p.A. con una quota del 20%. Per effetto di quanto sopra Pirelli RE registra una variazione positiva della posizione finanziaria netta, al lordo del finanziamento soci, per circa 89 milioni di euro. L'operazione ha tra i propri obiettivi l'acquisizione di mandati di gestione di portafogli di *non performing loans* per conto terzi, in coerenza con la crescente focalizzazione del Gruppo Pirelli RE nel settore dei servizi.

Nel corso del primo semestre 2009 Pirelli Finance (Luxembourg) S.A. ha ceduto sul mercato n. 53.190.000 azioni ordinarie Telecom Italia S.p.A. per un incasso complessivo di Euro 56,7 milioni. Al 30 giugno 2009 detiene direttamente e indirettamente n. 123.923.185 azioni ordinarie Telecom Italia S.p.A pari allo 0,93% del capitale votante.

INDICATORI ALTERNATIVI DI PERFORMANCE / NON GAAP MEASURES

Nella presente sezione, in aggiunta alle grandezze finanziarie previste dagli IFRS, vengono presentate alcune grandezze derivate da queste ultime ancorché non previste dagli IFRS (*Non-GAAP Measures*).

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

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

- **Margine Operativo Lordo:** tale grandezza economica è utilizzata dal Gruppo come *financial target* nelle presentazioni interne (*business plan*) e in quelle esterne (agli analisti e agli investitori), e rappresenta un'utile unità di misura per la valutazione delle performance operative del Gruppo nel suo complesso e dei singoli settori d'attività in aggiunta al Risultato Operativo. Il Margine Operativo Lordo è una grandezza economica intermedia che deriva dal Risultato Operativo dal quale sono esclusi gli Ammortamenti delle immobilizzazioni materiali e immateriali.
- **Attività fisse:** tale grandezza è costituita dalla sommatoria delle voci "Immobilizzazioni materiali", "Immobilizzazioni immateriali", "Partecipazioni in imprese collegate e JV" e "Altre attività finanziarie";
- **Fondi:** tale grandezza è costituita dalla sommatoria delle voci "Fondi per rischi e oneri (correnti e non correnti)", "Fondi del personale" e "Fondi per imposte differite";
- **Capitale circolante netto:** tale grandezza è costituita da tutte le altre voci non comprese nelle due grandezze citate, nel "Patrimonio netto" e nella "Posizione finanziaria netta";
- **Posizione finanziaria netta:** tale grandezza è rappresentata dal debito finanziario lordo ridotto della cassa e altre disponibilità liquide equivalenti, nonché degli altri crediti finanziari fruttiferi. Nella sezione "Prospetti contabili e commenti" è inserita una tabella che evidenzia le voci dello stato patrimoniale utilizzati per la determinazione.

Nella lettura dei dati si ricorda che le attività di Integrated Facility Management di Pirelli Real Estate e delle attività nella Fotonica, cedute nel corso del 2008, erano state considerate come "discontinued operation".

Il consolidato di Gruppo si può riassumere come segue:

	(in milioni di euro)		
	30/06/2009	30/06/2008	31/12/2008
. Vendite	2.137,6	2.454,8	4.660,2
. Margine operativo lordo ante oneri ristrutturazione	226,1	305,8	396,1
% su vendite	10,6%	12,5%	8,5%
. Risultato operativo ante oneri di ristrutturazione	122,3	202,1	187,4
% su vendite	5,7%	8,2%	4,0%
. Oneri di ristrutturazione	(21,2)	(21,2)	(144,2)
. Risultato operativo	101,1	180,9	43,2
% su vendite	4,7%	7,4%	0,9%
. Risultato da partecipazioni	(28,6)	(95,5)	(366,5)
. Risultato operativo comprensivo del risultato da partecipazioni	72,5	85,4	(323,3)
. Oneri/proventi finanziari	(39,4)	(22,5)	(80,0)
. Oneri fiscali	(45,5)	(64,7)	(72,6)
. Ris. netto attività in funzionamento	(12,4)	(1,8)	(475,9)
% su vendite	(0,6%)	(0,1%)	(10,2%)
. Risultato attività operative cessate	-	(7,7)	63,4
. Risultato netto totale	(12,4)	(9,5)	(412,5)
. Risultato netto totale di pertinenza di Pirelli & C. S.p.A.	6,3	(36,2)	(347,5)
. Risultato netto totale di pertinenza per azione (in euro)	0,001	(0,007)	(0,065)
. Attività fisse	3.581,9	3.910,0	3.665,4
. Capitale circolante	627,3	616,4	418,4
. Capitale netto investito	4.209,2	4.526,4	4.083,8
. Patrimonio netto totale	2.369,6	3.002,4	2.374,4
. Fondi	732,0	701,0	681,7
. Posizione finanziaria netta totale (attiva)/passiva	1.107,6	823,0	1.027,7
. Patrimonio netto totale di pertinenza di Pirelli & C. S.p.A.	2.202,1	2.608,1	2.171,8
. Patrimonio netto di pertinenza per azione (in euro)	0,410	0,486	0,405
. Dipendenti n. (a fine periodo)	29.525	31.368	31.056
. Stabilimenti	23	24	23
<i>Azioni Pirelli & C.</i>			
. ordinarie (n. milioni)	5.233,1	5.233,1	5.233,1
di cui proprie	3,9	2,6	3,9
. risparmio (n. milioni)	134,8	134,8	134,8
di cui proprie	4,5	4,5	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.

SITUAZIONE al 30.06.2009						
(valori in milioni di euro)	Tyre	Eco Technology	Real Estate	Broadband Access	Altro (*)	TOTALE
. Vendite	1.915,9	28,3	115,8	72,8	4,8	2.137,6
. Margine operativo lordo ante oneri ristruttur.	240,8	(4,4)	(2,6)	3,2	(10,9)	226,1
. Risultato operativo ante oneri di ristrutturazione	146,5	(5,5)	(6,2)	2,7	(15,2)	122,3
. Oneri di ristrutturazione	(9,7)		(11,5)	-	-	(21,2)
. Risultato operativo	136,8	(5,5)	(17,7)	2,7	(15,2)	101,1
. Risultato da partecipazioni	3,8	-	(21,6)	-	(10,8)	(28,6)
. Ris. operativo comprensivo risultato partecipazioni ante oneri di ristrutturazione	150,3	(5,5)	(27,8)	2,7	(26,0)	93,7
. Ris. operativo comprensivo risultato partecipazioni	140,6	(5,5)	(39,3)	2,7	(26,0)	72,5
. Oneri/proventi finanziari	(43,0)	(1,1)	(1,0)	0,7	5,0	(39,4)
. Oneri fiscali	(43,4)	-	(2,4)	0,7	(0,4)	(45,5)
. Risultato netto delle attività in funzionamento	54,2	(6,6)	(42,7)	4,1	(21,4)	(12,4)
. Risultato attività operative cessate					-	-
. Risultato netto	54,2	(6,6)	(42,7)	4,1	(21,4)	(12,4)
. Posiz. fin. netta (attiva)/passiva	1.467,0	32,8	337,4	(31,9)	(697,7)	1.107,6

SITUAZIONE al 30.06.2008						
(valori in milioni di euro)	Tyre	Eco Technology	Real Estate	Broadband Access	Altro (*)	TOTALE
. Vendite	2.166,3	33,4	192,8	63,4	(1,1)	2.454,8
. Margine operativo lordo ante oneri ristruttur.	286,5	(3,3)	24,3	3,6	(5,3)	305,8
. Risultato operativo ante oneri di ristrutturazione	191,0	(3,9)	20,0	3,2	(8,2)	202,1
. Oneri di ristrutturazione	(5,0)	-	(16,2)	-	0,0	(21,2)
. Risultato operativo	186,0	(3,9)	3,8	3,2	(8,2)	180,9
. Risultato da partecipazioni	0,3	-	16,9	-	(112,7)	(95,5)
. Ris. operativo comprensivo risultato partecipazioni ante oneri di ristrutturazione	191,3	(3,9)	36,9	3,2	(120,9)	106,6
. Ris. operativo comprensivo risultato partecipazioni	186,3	(3,9)	20,7	3,2	(120,9)	85,4
. Oneri/proventi finanziari	(29,7)	(0,8)	(7,2)	(2,8)	18,0	(22,5)
. Oneri fiscali	(54,9)	-	(6,5)	(0,2)	(3,1)	(64,7)
. Risultato netto delle attività in funzionamento	101,7	(4,7)	7,0	0,2	(106,0)	(1,8)
. Risultato attività operative cessate	-	-	4,4	-	(12,1)	(7,7)
. Risultato netto	101,7	(4,7)	11,4	0,2	(118,1)	(9,5)
. Posiz. fin. netta (attiva)/passiva	773,4	7,1	270,5	26,7	(254,7)	823,0

(*) la voce comprende il settore Ambiente, Pzero Moda, tutte le società finanziarie (inclusa la Capogruppo), le altre società di servizi e, per quanto riguarda la voce vendite, le intereliminazioni di consolidato

Vendite

Le vendite del primo semestre ammontano ad Euro 2.137,6 milioni rispetto a Euro 2.454,8 milioni del primo semestre 2008.

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

	1° sem. 2009	1° sem. 2008
Tyre	89,6%	88,3%
EcoTechnology	1,3%	1,5%
Real Estate	5,4%	7,9%
Broadband access	3,4%	2,6%
Altro	0,3%	-0,3%
	<u>100,0%</u>	<u>100,0%</u>

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

. Tyre	-	9,3%
. EcoTechnology	-	15,3%
. Real Estate	-	39,9%
. Broadband access	+	14,8%
Totale Gruppo	-	11,1%
. Effetto cambio	-	1,8%
Variazione totale	-	12,9%

La ripartizione per area geografica di destinazione è la seguente:

	<i>(in milioni di euro)</i>			
	1° sem. 2009		1° sem. 2008	
Europa:				
. Italia	405,2	18,96%	415,9	16,95%
. Resto Europa	651,0	30,45%	883,3	35,98%
America del Nord	155,7	7,29%	148,9	6,06%
Centro America e America del Sud	610,0	28,54%	678,1	27,62%
Oceania, Africa ed Asia	315,7	14,76%	328,6	13,39%
	2.137,6	100,00%	2.454,8	100,00%

Risultato operativo

Il **risultato operativo (EBIT) comprensivo degli oneri di ristrutturazione** è pari a 101,1 milioni di euro, con una incidenza sui ricavi del 4,7% in linea con gli obiettivi previsti dal piano industriale 2009-2011, e si confronta con un risultato del primo semestre 2008 pari a 180,9 milioni di euro. Gli oneri di ristrutturazione sono ammontati nel semestre a 21,2 milioni di euro (di cui 9,7 milioni di euro per Pirelli Tyre e 11,5 milioni di euro per Pirelli Real Estate) in linea con il primo semestre 2008. Nel secondo trimestre il **risultato operativo (EBIT) comprensivo degli oneri di ristrutturazione** è pari a 54,3 milioni di euro rispetto ai 65,8 milioni del secondo trimestre 2008, ma con una crescita del 16% rispetto al primo trimestre 2009.

Di seguito una tavola che evidenzia l'andamento del risultato operativo nei due trimestri, suddiviso per i singoli business:

(in milioni di euro)	1° trim.09	2°trim.09	1°trim.08	2°trim.08
Tyre	61,0	85,5	102,8	88,2
Eco Technology	(2,8)	(2,7)	(2,1)	(1,8)
Real Estate	(2,2)	(4,0)	22,7	(2,7)
Broadband access	2,5	0,2	1,1	2,1
Altro	(8,2)	(7,0)	(4,6)	(3,6)
Ris.operativo ante oneri di ristruttur.	50,3	72,0	119,9	82,2
Oneri di ristrutturazione	(3,5)	(17,7)	(4,8)	(16,4)
Risultato operativo	46,8	54,3	115,1	65,8

In relazione alle attività del Gruppo, la variazione è così rappresentata (in milioni di euro):

Risultato operativo 30 giugno 2008	180,9
. Pirelli Tyre	(44,5)
. Pirelli EcoTechnology	(1,6)
. Pirelli Real Estate	(26,2)
. Pirelli Broadband Access	(0,5)
. Oneri di ristrutturazione	0,0
. Altro	(7,0)
	(79,8)
Risultato operativo 30 giugno 2009	101,1

Risultato da partecipazioni

Il **risultato da partecipazioni**, che include la quota del risultato delle società valutate con il metodo del patrimonio netto, gli effetti delle cessioni o svalutazioni e i dividendi di partecipazioni non consolidate, è negativo per Euro 28,6 milioni, contro un dato negativo per Euro 95,5 milioni del primo semestre 2008.

Tra gli eventi più significativi si segnala il peggioramento delle quote di risultato delle società collegate e joint venture relativi al gruppo Real Estate, che passano da un effetto positivo di Euro 16,9 milioni del primo semestre 2008 ad un effetto negativo di Euro 21,6 milioni per lo stesso periodo del 2009 oltre a minori dividendi (da Euro 21,7 milioni del primo semestre 2008 a Euro 7,1 milioni del primo semestre 2009).

Per quanto riguarda le svalutazioni, nel primo semestre 2009 è presente l'adeguamento del valore della partecipazione in Telecom Italia in seguito all'allineamento al valore di mercato al 30 giugno 2009 (0,99 euro per azione) con un impatto negativo di Euro 19,8 milioni, mentre nel 2008 per lo stesso motivo era stata effettuata una svalutazione di Euro 155,3 milioni.

Risultato netto

Il **risultato netto totale** è negativo per Euro 12,4 milioni rispetto ad una perdita di Euro 9,5 milioni del primo semestre 2008.

Nel primo semestre 2008 è presente un risultato delle attività operative cessate (perdita di Euro 7,7 milioni) e si riferisce all'effetto negativo derivante dalle attività legate alla Fotonica (Euro 12,1 milioni) parzialmente controbilanciato dall'effetto positivo connesso alle attività di Facility Management possedute da Pirelli Real Estate (Euro 4,4 milioni). Entrambe le attività sono state cedute nel corso del 2008.

La quota di risultato netto totale di competenza di Pirelli & C. S.p.A. al 30 giugno 2009 è positiva per Euro 6,3 milioni (Euro 0,001 per azione), rispetto ad una perdita di Euro 36,2 milioni del primo semestre 2008 (-Euro 0,007 per azione).

Patrimonio netto

Il patrimonio netto consolidato passa da Euro 2.374,4 milioni al 31 dicembre 2008 ad Euro 2.369,6 milioni al 30 giugno 2009 con una variazione sintetizzata come segue:

	<i>(in milioni di euro)</i>		
	Gruppo	Terzi	Totale
Patrimonio netto al 31 dicembre 2008	2.171,8	202,6	2.374,4
Differenze da conversione monetaria	44,3	(1,5)	42,9
Risultato del periodo	6,3	(18,7)	(12,4)
Dividendi pagati	-	(2,3)	(2,3)
Acquisizione minorities Tyre	-	(7,4)	(7,4)
Adeguamento a <i>fair value</i> altre attività finanziarie/strumenti derivati	15,0	(0,1)	14,9
Quota di altre componenti rilevate a patrim. netto relativa a società collegate e iv	(8,3)	(6,0)	(14,3)
Utile/(perdite) attuariali benefici dipendenti	(26,6)	(0,2)	(26,8)
Altre variazioni	(0,4)	1,1	0,7
Totale variazioni	30,3	(35,1)	(4,8)
Patrimonio netto al 30 giugno 2009	2.202,1	167,5	2.369,6

Il patrimonio netto di competenza di Pirelli & C. S.p.A. al 30 giugno 2009 è pari ad Euro 2.202,1 milioni (Euro 0,410 per azione) rispetto a Euro 2.171,8 milioni del 31 dicembre 2008 (Euro 0,405 per azione).

Posizione finanziaria netta

La posizione finanziaria del Gruppo passa da Euro 1.027,7 milioni del 31 dicembre 2008 a Euro 1.107,6 milioni del 30 giugno 2009.

La variazione del periodo è sintetizzata dal seguente flusso di cassa:

<i>(in milioni di euro)</i>				
	1° trim. 2009	2° trim. 2009	1° sem. 2009	1° sem. 2008
Risultato operativo (EBIT)	46,8	54,3	101,1	180,9
Ammortamenti	51,4	52,4	103,8	103,7
Investimenti netti	(42,9)	(37,4)	(80,3)	(128,1)
Variazione capitale funzionamento/altro	(258,7)	96,0	(162,7)	(263,2)
FREE CASH FLOW	(203,4)	165,3	(38,1)	(106,7)
Proventi/Oneri finanziari	(20,2)	(19,2)	(39,4)	(22,7)
Oneri fiscali	(26,3)	(19,2)	(45,5)	(64,7)
Altro	(0,6)	18,4	17,8	0,4
CASH FLOW OPERATIVO	(250,5)	145,3	(105,2)	(193,7)
Impatto acquisizione Speed Spa	-	-	-	(835,5)
Investimenti/disinvestimenti finanziari	37,9	78,1	116,0	92,4
Dividendi erogati	-	(2,4)	(2,4)	(167,9)
Cash Out ristrutturazioni	(45,8)	(25,1)	(70,9)	(12,8)
Differenze cambio/Altro	7,2	(24,6)	(17,4)	(7,6)
CASH FLOW NETTO	(251,2)	171,3	(79,9)	(1.125,1)

Di seguito la composizione della posizione finanziaria netta suddivisa per settore di attività:

<i>in milioni di euro</i>					
	Tyre	PRE	Altri business	Corporate	Consolidato
Debito lordo	1.726	899	50	394	2.050
di cui verso Corporate	502	434	48		
Crediti finanziari	(86)	(503)	(37)	(991)	(597)
Disponibilità liquide e titoli detenuti per la negoziazione	(173)	(59)	(4)	(109)	(345)
Posizione finanziaria netta	1.467	337	9	(706)	1.108

L'analisi della struttura del debito finanziario lordo, suddivisa per tipologia e scadenza, è la seguente:

	in milioni di euro				
	Bilancio 30/06/2009	Anno di scadenza			
	2009	2010	2011	2012	
Utilizzo di linee committed	1.155	120	210	69	756
Altri finanziamenti	895	433	115	98	249
Totale debito finanziario lordo	2.050	553	325	167	1.005
		<i>27,0%</i>	<i>15,9%</i>	<i>8,1%</i>	<i>49,0%</i>

Al 30 giugno 2009 le linee di credito Committed non utilizzate sono pari a Euro 700 milioni. Questo dato, unito alla liquidità presente nel gruppo e pari a Euro 345 milioni, conferma che il gruppo, in relazione alla *maturity* del proprio debito non ha necessità di rifinanziamento fino al 2011.

A valle del risultato dell'aumento di capitale di Pirelli Real Estate, concluso a luglio, e dell'accordo raggiunto, sempre da Pirelli Real Estate con un pool di primari istituti finanziari per una nuova linea di credito per un importo massimo di Euro 320 milioni con scadenza luglio 2012, la *maturity* dell'attuale debito finanziario lordo avrà per il 65% una scadenza tra tre anni contro l'attuale 49%.

Dipendenti

Al 30 giugno 2009 sono pari a 29.525 unità rispetto a 31.056 unità del 31 dicembre 2008.

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

	30/06/2009		31/12/2008	
Aree geografiche				
Europa:				
. Italia	4.711	15,96%	5.095	16,41%
. Resto Europa	8.249	27,94%	9.174	29,54%
America del Nord	241	0,82%	265	0,85%
Centro America e America del Sud	11.486	38,89%	11.819	38,06%
Oceania, Africa ed Asia	4.838	16,39%	4.703	15,14%
	29.525	100,00%	31.056	100,00%
Settori di attività				
Tyre	27.241	92,26%	28.601	92,10%
Eco Technology	283	0,96%	218	0,70%
Pirelli Real Estate	1.326	4,49%	1.558	5,02%
Pirelli Broadband Access	123	0,42%	113	0,36%
Altre attività	552	1,87%	566	1,82%
	29.525	100,00%	31.056	100,00%

Altri fatti di rilievo del Gruppo Camfin avvenuti nel semestre

Tra gli altri fatti di rilievo avvenuti nel semestre, oltre quanto già riportato nella sezione “Andamento del Gruppo Camfin”, va segnalato quanto segue:

- In data 26 gennaio il Fondo Ambienta ha richiamato da Camfin S.p.A. Euro 60 migliaia nell’ambito dell’impegno sottoscritto nel febbraio 2008 per complessivi Euro 2,0 milioni. Complessivamente sono stati richiamati Euro 0,4 milioni.
- In data 11 febbraio il gruppo Pirelli ha presentato alla comunità finanziaria le linee guida del piano industriale 2009-2011.
- La struttura di opzioni Put e Call su 76.144.826 azioni Pirelli & C. S.p.A (pari all’1,46%), in scadenza in data 20 marzo 2009, è stata rinnovata fino al mese di giugno 2009 adeguando i prezzi di esercizio alle condizioni di mercato con un esborso di circa Euro 6,5 milioni. Questa struttura è stata poi liquidata definitivamente nel mese di giugno 2009 come già descritto nella sezione “Andamento del Gruppo Camfin”
- In data 6 aprile Camfin S.p.A. ha ceduto ad Eni S.p.A. il proprio terreno di Sesto S. Giovanni sul quale insiste un distributore di carburanti della rete Agip. Il corrispettivo è stato pari a Euro 0,35 milioni.
- Si segnala infine che in data 12 giugno 2009 è stata comunicata al mercato l’avvenuta sottoscrizione di un contratto di compravendita tra il socio di controllo Gruppo Partecipazioni Industriali S.p.A. (GPI) e Hofima S.p.A., società della famiglia Malacalza avente ad oggetto la cessione, da parte di GPI, di una partecipazione pari al 3,5% del capitale di Camfin S.p.A..

Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del semestre

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

- Per effetto dell’avvio del citato Programma di rafforzamento patrimoniale e in seguito alla cessione di Energie Investimenti, l’Assemblea di Cam Partecipazioni del 2 luglio 2009 ha ratificato la chiusura anticipata in via transattiva – con un onere complessivo di euro due milioni - del Piano di incentivazione che il Consiglio di Amministrazione della stessa Cam Partecipazioni nel dicembre 2007 aveva definito in favore di alcuni suoi dipendenti e amministratori (o dipendenti e Amministratori di sue controllate), con l’obiettivo originario di valorizzare le partecipazioni industriali detenute dal Gruppo.
- Nel mese di luglio è stata versata al Fondo AF Mezzanine l’ultima quota degli impegni sottoscritti, pari ad Euro 150 migliaia. Dal 2006 ad oggi sono stati complessivamente versati al fondo Euro 1.523 migliaia.
- Il 6 luglio sono stati incassati Euro 180 migliaia dal fondo EuroQube S.A. nell’ambito della procedura di liquidazione gestita dalla società TLcom Capital LLP; il valore di carico della partecipazione in seguito a tale operazione è pari a Euro 310 migliaia.
- Con decorrenza 8 luglio 2009 ai sensi dell’articolo 4.1.13 del Regolamento dei Mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana e dell’articolo I.A.4.1.18 delle relative Istruzioni Banca Aletti & C. Spa è diventata operatore specialista sul titolo Camfin S.p.A.

- In data 30 luglio 2009 è stato formalizzato con le banche finanziatrici l'accordo raggiunto in data 12 giugno 2009, per il riscadenzamento del debito consolidato del Gruppo.

Prevedibile evoluzione dell'attività per l'esercizio in corso

Nell'esercizio in corso il Gruppo Camfin, che non riceverà dividendi da parte di Pirelli & C., dovrebbe beneficiare delle misure comunicate da quest'ultima in occasione del piano triennale 2009-2011 presentato lo scorso febbraio. A ciò si aggiungeranno, tra l'altro, gli effetti economici positivi derivanti dalla cessione della quota in Energie Investimenti, gli effetti del processo di razionalizzazione della struttura e la riduzione degli oneri finanziari anche grazie al previsto rafforzamento della struttura patrimoniale.

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 53,81% 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 soprattutto ai servizi amministrativi resi alla società GPI da parte di Cam Partecipazioni
Altri costi	0,7	Si riferiscono esclusivamente a servizi acquistati da società del gruppo Gruppo Pirelli & C.
Proventi finanziari	0,3	Si tratta degli interessi sul finanziamento soci fruttifero erogato da Cam Partecipazioni S.p.A. al Gruppo Energie Investimenti S.p.A.
Oneri finanziari	0,1	Interessi maturati sul conto corrente intercompany esistente con GPI
Crediti commerciali ed altri crediti	0,2	Riguardano principalmente crediti connessi all'attività di fornitura dei servizi di cui sopra verso GPI (Euro 0,2 milioni).
Debiti finanziari	0,1	Interessi maturati sul conto corrente intercompany esistente con GPI
Debiti commerciali ed altri crediti	2,6	Riguardano i debiti relativi all'acquisto di servizi da società del Gruppo Pirelli (Euro 0,7 milioni) e alle obbligazioni previste per il completamento delle opere di bonifica a carico del Gruppo relative all'area di Pero (Euro 1,9 milioni).

Relazione semestrale sul Governo Societario

Camfin S.p.A. (“Camfin” o la “Società”) aderisce al codice di autodisciplina di Borsa Italiana sin dalla sua prima emanazione¹. Successivamente, nel marzo 2007², ha formalizzato la propria adesione alla nuova versione dello stesso.

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

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

Il sistema di *governance* trova evidenza documentale nel Codice Etico, nello Statuto Sociale, nel Regolamento delle assemblee e in una serie di principi e procedure, periodicamente aggiornate (disponibili sul sito internet della Società all’indirizzo www.gruppocamfin.it nell’apposita sezione dedicata alla *Corporate Governance*) e in orientamenti e indirizzi del Consiglio di Amministrazione.

Camfin, in linea con le *best practices*, in occasione della pubblicazione della propria relazione finanziaria semestrale, pubblica la presente Relazione Semestrale sul Governo Societario al fine di dare evidenza delle principali modifiche e integrazioni apportate nel primo semestre dell’esercizio in corso, sino alla data della presente relazione, al sistema di governo societario rispetto a quanto riportato nella Relazione Annuale sul Governo Societario.

Composizione del Consiglio di Amministrazione, dei Comitati e del Collegio Sindacale

Consiglio di Amministrazione e Comitati

In data 11 maggio 2009, il Consiglio di Amministrazione ha cooptato Mauro Rebutto in sostituzione di Andrea Acutis, dimessosi dalla carica in data 28 aprile 2009.

L’assemblea del 31 luglio 2009, chiamata a pronunciarsi in merito alla conferma dell’amministratore cooptato, ha deliberato di nominare il Dott. Rebutto Amministratore della Società sino alla data di scadenza dell’attuale Consiglio, ossia sino all’Assemblea che sarà convocata per l’approvazione del bilancio al 31 dicembre 2010.

Il Dott. Rebutto, qualificabile come “amministratore indipendente”, è stato nominato anche Presidente del Comitato per la Remunerazione. Il Comitato per la Remunerazione risulta pertanto così composto: Dott. Mauro Rebutto, Prof. Mario Notari e Prof. Arturo Sanguinetti.

La medesima assemblea del 31 luglio 2009, su proposta del socio di maggioranza Gruppo Partecipazioni Industriali S.p.A., ha inoltre deliberato l’allargamento del numero dei componenti il Consiglio di Amministrazione da 12 a 15, nominando amministratori della Società i Signori Alessandro Foti (indipendente), Vittorio Malacalza ed Enrico Parazzini.

I *curricula vitae* di tutti gli amministratori sono pubblicati sul sito internet www.gruppocamfin.it, sezione *Governance*, ove sono tuttora reperibili nella loro versione aggiornata.

La medesima assemblea del 31 luglio 2009, in conseguenza dell’allargamento del numero dei componenti del Consiglio di Amministrazione, ha altresì deliberato di rideterminare in euro 250.000 il compenso complessivo annuo del Consiglio di Amministrazione ai sensi dell’art. 2389, comma 1, c.c., compenso che il Consiglio di Amministrazione, in pari data, ha deliberato di ripartire tra i suoi componenti nei seguenti termini:

- euro 12.000 annui per ciascuno dei componenti il Consiglio di Amministrazione;

¹ Pubblicato nel luglio del 2002

² Pubblicato nel marzo 2006 e disponibile nella versione aggiornata sul sito internet www.borsaitaliana.it

- 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 19.000) per consentire al Consiglio stesso un margine di flessibilità organizzativa, anche a fronte dell'eventuale adozione di nuove soluzioni di governance.

Il Consiglio di Amministrazione, riunitosi in data 31 luglio 2009 al termine dei lavori assembleari, ha nominato Amministratore Delegato della Società il Dott. Enrico Parazzini, con il compito di gestire l'avviato processo di rafforzamento patrimoniale della società.

Di seguito si riporta l'attuale composizione del Consiglio di Amministrazione:

Marco Tronchetti Provera (Presidente del Consiglio di Amministrazione), Carlo Alessandro Puri Negri (Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione), Enrico Parazzini (Amministratore Delegato), Giorgio Luca Bruno, Alessandro Foti, Nicoletta Greco, Roberto Haggiag, Vittorio Malacalza, Mario Notari, Alberto Pirelli, Mauro Rebutto, Arturo Sanguinetti, Giuseppe Tronchetti Provera, Luigi Tronchetti Provera, Raffaele Bruno Tronchetti Provera.

In conseguenza delle responsabilità organizzative e dei conseguenti poteri attribuiti dal Consiglio di Amministrazione in data 31 luglio 2009 sono attualmente considerati amministratori esecutivi il Presidente, il Vice Presidente e l'Amministratore Delegato della Società.

Alla luce di una valutazione sostanziale delle informazioni fornite dagli Amministratori e di quelle a disposizione della Società, possono essere qualificati indipendenti i seguenti Consiglieri: Alessandro Foti, Nicoletta Greco, Mario Notari, Mauro Rebutto e Arturo Sanguinetti.

Tutti i restanti sette amministratori sono qualificabili come "non esecutivi".

Collegio sindacale

L'Assemblea degli azionisti del 29 aprile 2009 ha nominato, con il sistema del voto di lista, il nuovo Collegio Sindacale per il triennio 2009/2011, che risulta così composto: Prof. Francesco Martinelli (che l'Assemblea ha altresì nominato Presidente), Dott. Fabio Artoni e Dott. Alessandro Zattoni quali Sindaci effettivi e Rag. Marcello Garzia e Dott. Giovanni Rizzi quali Sindaci supplenti. I componenti del nuovo Collegio Sindacale sono stati tratti dall'unica lista presentata dall'azionista di maggioranza Gruppo Partecipazioni Industriali S.p.A.. Il compenso è stato confermato in 62.000 euro per il Presidente del Collegio Sindacale e in 41.500 euro per i Sindaci Effettivi.

I curricula dei nuovi Sindaci sono disponibili sul sito Internet della Società³.

A seguito del rinnovo del Collegio Sindacale ad opera dell'Assemblea degli azionisti del 29 aprile 2009, il Consiglio di Amministrazione ha nominato quale componente dell'Organismo di Vigilanza il Sindaco Effettivo Dott. Fabio Artoni.

L'Organismo di Vigilanza risulta pertanto così composto:

- Prof. Arturo Sanguinetti (Presidente);
- Dott.ssa Alessia Carnevale;
- Dott. Fabio Artoni.

Struttura del capitale sociale

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.

Si segnala che l'assemblea straordinaria degli azionisti tenutasi in data 31 luglio 2009 ha deliberato, tra l'altro, di eliminare l'indicazione del valore nominale delle azioni della Società, lasciando pertanto inespesso il valore nominale delle medesime.

³ Cfr. www.gruppocamfin.it

	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

Si segnala inoltre che la medesima Assemblea degli azionisti, ha tra l'altro approvato, nell'ambito di un'operazione diretta al rafforzamento della struttura patrimoniale e alla riduzione dell'esposizione debitoria del Gruppo Camfin, previa come anzidetto l'eliminazione dell'indicazione del valore nominale delle azioni, la proposta di:

I) aumentare il capitale sociale a pagamento, in via scindibile, per massimi Euro 70.000.000 mediante emissione di azioni ordinarie prive di valore nominale, godimento regolare, da offrire in opzione agli azionisti ai sensi dell'art. 2441 cod. civ., a un prezzo pari al prezzo teorico ex diritto (theoretical ex right price - TERP) dell'azione ordinaria Camfin, calcolato secondo le metodologie correnti sulla base della media aritmetica dei prezzi unitari ufficiali rilevati in un periodo di almeno tre giorni di borsa aperta antecedenti alla determinazione del prezzo di emissione, scontato nella misura che sarà stabilita dal Consiglio di Amministrazione - in accordo con le banche che formeranno il consorzio di garanzia dell'aumento di capitale - sulla base delle condizioni di mercato prevalenti al momento del lancio effettivo dell'operazione, dei corsi di borsa dell'azione ordinaria Camfin, nonché della prassi di mercato per operazioni similari;

II) emettere e abbinare gratuitamente ad ogni azione di nuova emissione di cui al punto precedente un warrant, che potrà circolare separatamente dalle azioni cui è abbinato. L'esercizio dei warrant potrà avvenire nel 2011, alle condizioni e secondo le modalità previste dal relativo regolamento;

III) aumentare conseguentemente il capitale sociale a pagamento, in via scindibile, di massimi Euro 30.000.000, mediante emissione, anche in più riprese, di azioni ordinarie prive di valore nominale, godimento regolare, da riservare all'esercizio dei warrant di cui sopra.

Deleghe ad aumentare il capitale sociale e autorizzazioni all'acquisto di azioni proprie

L'assemblea del 29 aprile 2009 ha rinnovato agli Amministratori – per un periodo massimo di cinque anni – la facoltà di aumentare il capitale sociale per un ammontare massimo di nominali Euro 50 milioni e di emettere obbligazioni convertibili per un ammontare massimo di nominali Euro 50 milioni. Tali deleghe tengono ora conto dell'eliminazione dell'indicazione del valore nominale deliberato dall'assemblea degli azionisti del 31 luglio 2009.

L'assemblea degli azionisti del 29 aprile 2009, come già illustrato nella Relazione Annuale sul Governo Societario, ha autorizzato gli Amministratori, per i medesimi importi e alle medesime condizioni della precedente autorizzazione del 2008, ad effettuare operazioni di acquisto e disposizione di azioni proprie.

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

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 nell'ambito della direzione Amministrazione Finanza e Controllo la funzione "Investor Relations" (affidata al Dott. Roberto Rivellino) 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 (es. bilanci, relazioni finanziarie semestrali, relazioni trimestrali), 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).

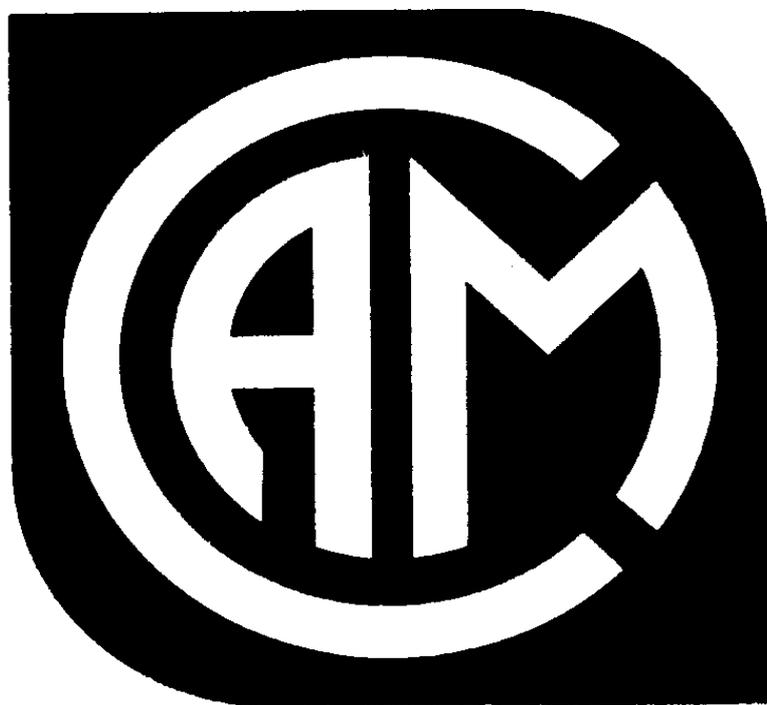
All'interno della sezione "Investor Relations" è dedicato apposito spazio ai "Comunicati Stampa". Per rendere più agevole la diffusione dei propri dati, Camfin S.p.A., si è mossa in diverse direzioni, svolgendo - anche nel corso del primo semestre 2009 - regolari incontri one to one con la comunità finanziaria. Si informa infine che con decorrenza 8 luglio 2009 Banca Aletti & C. S.p.A. è diventata operatore specialista sul titolo Camfin.

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.

GRUPPO CAMFIN

Bilancio semestrale abbreviato al 30 giugno 2009

GRUPPO



Stato patrimoniale consolidato

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO	30/06/2009		31/12/2008	Nota
valori in Euro migliaia				
ATTIVITA'				
ATTIVITA' NON CORRENTI				
Immobilizzazioni materiali	177		291	4
Immobilizzazioni immateriali	62		111	5
Partecipazioni in imprese collegate	682.297		754.023	6
Partecipazioni in joint venture	-		-	7
Attività finanziarie disponibili per la vendita	5.961		6.081	8
Imposte differite attive	533		640	9
Crediti verso clienti	-		-	10
Altre attività finanziarie	12.507		11.640	11
Creiti finanziari	-	-	11.600	12
Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	-		-	13
Attività non correnti	701.537		784.386	
ATTIVITA' CORRENTI				
Crediti verso clienti	160	152	191	10
Altre attività finanziarie	134	74	965	11
Crediti finanziari	180		1.051	12
Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	-		138	13
Disponibilità liquide ed equivalenti	37.597		15.955	14
Attività correnti	38.071		18.300	
TOTALE ATTIVITA'	739.608		802.686	
PATRIMONIO NETTO				
Della società:				
Capitale sociale	191.199		191.199	15
Altre riserve ed utili indivisi	15.452		176.992	
Risultato del periodo	22.645		(167.070)	
Di Terzi:				
Capitale e Riserve	-		-	
Risultato d'esercizio	-		-	
TOTALE PATRIMONIO NETTO	229.296		201.121	
PASSIVITA'				
PASSIVITA' NON CORRENTI				
Debiti verso banche e altri finanziatori	2.085		96.701	16
Fondo rischi e oneri futuri	3.660		3.275	17
Passività finanziarie a fair value rilevate a conto economico	-		1.878	21
Fondi del personale	344		324	18
Passività non correnti	6.089		102.178	
PASSIVITA' CORRENTI				
Debiti verso banche e altri finanziatori	491.922	74	489.354	16
Debiti verso fornitori	5.912	2.667	5.461	19
Altri passività finanziarie	2.351		2.355	20
Fondo rischi e oneri futuri	1.300		2.082	17
Passività finanziarie a fair value rilevate a conto economico	2.738		135	21
Passività correnti	504.223		499.387	
TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO	739.608		802.686	

Conto economico consolidato

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO	30/06/2009	30/06/2008
valori in Euro migliaia		
		Di cui parti correlate
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	60	60
Altri proventi	2.617	35
Materie prime e materiali di consumo utilizzati	(71)	(71)
Costo del lavoro	(967)	(1.607)
Ammortamenti e svalutazioni	(56)	(69)
Altri costi	(5.944)	(690)
Risultato operativo	(4.361)	(4.552)
Proventi finanziari	959	286
Oneri finanziari	(13.256)	(74)
Dividendi	-	10
Proventi ed oneri da valutazione di attività finanziarie	(1.190)	(6.366)
Quota di risultato di società collegate e <i>joint venture</i>	(821)	(13.724)
<i>di cui eventi non ricorrenti</i>	<i>(5.419)</i>	<i>(5.194)</i>
Proventi da negoziazione titoli e partecipazioni	49.094	-
<i>di cui eventi non ricorrenti</i>	<i>-</i>	<i>-</i>
Oneri da negoziazione titoli e partecipazioni	(7.674)	-
Risultato al lordo delle imposte	22.751	(42.037)
Imposte	(106)	(1)
Risultato del periodo	22.645	(42.038)
Attribuibile a:		
Azionisti della capogruppo	22.645	(42.038)
Interessi di minoranza	-	-
Risultato per azione attribuibile agli azionisti (Euro per azione)		
Base		
- Attività in funzionamento	0,06	(0,11)
- Attività cedute	-	-
- Totale	0,01	0,01
Diluito		
- Attività in funzionamento	0,06	(0,11)

Prospetto degli utili e perdite complessivi consolidato

(in migliaia di Euro)

	30/06/2009			30/06/2008		
	Lordo	Imposte	Netto	Lordo	Imposte	Netto
a Risultato dell'esercizio			22.645			(42.038)
Altre componenti rilevate a patrimonio netto:						
b Utili / (Perdite) trasferiti a conto economico precedentemente rilevati direttamente a patrimonio netto	-	-	-	-	-	-
Quota di altre componenti rilevate a patrimonio netto relativa a società collegate e joint ventures			5.624			(60.563)
c Utili / (Perdite) rilevati direttamente a patrimonio netto nel periodo	-	-	5.624	-	-	(60.563)
b+c Totale altre componenti rilevate a patrimonio netto	-	-	5.624	-	-	(60.563)
a+b+c Totale utili / (perdite) complessivi			28.269			(102.601)
Attribuibile a:						
- Azionisti della Capogruppo			28.269			(102.601)
- Interessi di minoranza			-			-

Prospetto delle variazioni di patrimonio netto consolidato

(valori in milioni di euro)	di pertinenza della Capogruppo								Terzi	Totale	
	Capitale sociale	Riserva di conversione	Riserva adeguamento FV attività disponibili per la vendita	Riserva cash flow hedge	Riserva utili/perdite attuariali	Riserva stock option equity settled	Riserva imposte riferite a partite accreditate/debitate e a PN	Altre riserve/risultati a movimento			Totale di pertinenza della Capogruppo
Saldo al 31/12/2007	191.199	30.427	32.583	(634)	(53.973)	929	2.986	312.391	515.909	-	515.909
Totale altre componenti rilevate a patrimonio netto		(7.079)	(31.373)	3.592	(28.318)	-	2.615		(60.563)		(60.563)
Risultato del semestre								(42.038)	(42.038)		(42.038)
Altre variazioni riserve Pirelli & C. S.p.A.								(3.168)	(3.168)		(3.168)
Dividendi pagati a terzi								(51.477)	(51.477)		(51.477)
Altro								3	-		-
									3		3
Saldo al 30/06/2008	191.199	23.348	1.210	2.958	(82.291)	929	5.601	215.711	358.666	-	358.666
Totale altre componenti rilevate a patrimonio netto		(27.448)	3.184	(13.165)	6.491	-	(128)		(31.067)		(31.067)
Risultato del semestre								(125.032)	(125.032)		(125.032)
Altre variazioni riserve Pirelli & C. S.p.A.		-	30	86	(140)	(35)	218	(1.614)	(1.456)		(1.456)
Altre variazioni riserve Pirelli & C. Ecotechnology S.p.A.									-		-
Versamenti capitale da terzi									-		-
Altro								9	9		9
Saldo al 31/12/2008	191.199	(4.100)	4.424	(10.121)	(75.940)	894	5.692	89.073	201.121	-	201.121
Totale altre componenti rilevate a patrimonio netto		11.218	5.420	(4.818)	(7.388)	-	1.192		5.624		5.624
Risultato del semestre								22.645	22.645		22.645
Altre variazioni riserve Pirelli & C. S.p.A.		-	(115)	35	(113)	(37)	(70)	206	(93)		(93)
Altro								(1)	(1)		(1)
Saldo al 30/06/2009	191.199	7.118	9.730	(14.905)	(83.441)	857	6.814	111.923	229.296	-	229.296

Rendiconto finanziario consolidato

valori in Euro migliaia	30/06/2009	Di cui correlate	30/06/2008	Di cui correlate
Risultato netto	22.645		(42.038)	
Ammortamenti / svalutazioni e ripristini immobilizzazioni materiali e immateriali	56		69	
(Plus)/minusvalenze da cessione immobilizzazioni materiali	(158)		4	
(Plus)/minusvalenze da cessione partecipazioni in imprese collegate e joint ventures	(41.420)		-	
(Plus)/minusvalenze da cessione altre partecipazioni	-		-	
Oneri finanziari	13.256		20.195	
Proventi finanziari	(959)		(2.790)	(392)
Dividendi	-		(10)	
Valutazione attività finanziarie	1.190		6.366	
Quota di risultato di società collegate e joint venture	821		13.724	
Variazione crediti / debiti commerciali	166	(631)	246	196
Variazione altri crediti / altri debiti	67	74	(1.122)	2
Variazione fondi del personale e altri fondi	(762)		30	
Altre variazioni	(5)		(1)	
A Flusso netto generato / (assorbito) da attività operative	(5.103)		(5.327)	
Investimenti in immobilizzazioni materiali	(4)		(52)	
Disinvestimenti in immobilizzazioni materiali	260		6	
Investimenti in immobilizzazioni immateriali	(2)		(4)	
Disinvestimenti in immobilizzazioni immateriali	12		-	
Acquisizione ed aumenti di capitale di partecipazioni in società collegate	-		(9.310)	(9.310)
Cessione di partecipazioni in società collegate	119.220		-	
Acquisizione di attività finanziarie disponibili per la vendita	(60)		(106)	
Acquisizione / Cessione attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	(987)		0	
Altre variazioni				
Dividendi ricevuti	180		233.032	233.022
B Flusso netto generato / (assorbito) da attività d'investimento	118.619		223.566	
Oneri finanziari	(13.256)	(74)	(20.195)	
Proventi finanziari	959	286	2.790	392
Variazione crediti finanziari	12.471		15	5
Variazione debiti finanziari	(92.048)	(74)	(102.876)	
Dividendi erogati	-		(51.477)	(27.409)
C Flusso netto generato / (assorbito) da attività di finanziamento	(91.874)		(171.743)	
Flusso netto generato / (assorbito) da attività operative destinate ad essere cedute	-		(84)	(84)
D Flusso monetario da attività destinate ad essere cedute	-		(84)	
E Flusso di cassa complessivo generato/(assorbito) nel periodo	21.642		46.412	
F Disponibilità liquide all'inizio del periodo	15.955		6.670	
G Disponibilità liquide alla fine del periodo (E+F)	37.597		53.082	

NOTE ESPLICATIVE

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 ormai impegnato solamente nel settore della Gestione partecipazioni in seguito alla riorganizzazione societaria che ha visto la dismissione delle società operative e delle aree immobiliari rendendo il settore Industriale e quello Immobiliare non più rilevanti.

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 53,81% Camfin S.p.A..

1. BASE PER LA PRESENTAZIONE

Ai sensi dell’art. 154 ter del decreto Legislativo n° 158/1998 nonché delle disposizioni CONSOB in materia, il Gruppo ha predisposto il bilancio semestrale abbreviato in base allo IAS 34, che disciplina l’informativa finanziaria infrannuale, in forma sintetica.

In conformità a quanto disposto dall’art. 5, comma 2 del Decreto Legislativo n° 38 del 28 febbraio 2005, il presente bilancio è redatto utilizzando l’euro come moneta di conto.

Gli Amministratori ritengono che gli indicatori di carattere finanziario, gestionale o di altro genere non siano tali da porre incertezze significative sul presupposto della continuità aziendale, tenuto conto delle azioni intraprese dagli amministratori nel corso del semestre volte alla rinegoziazione dei debiti finanziarie alla dismissione di assets non strategici.

In data 12 giugno 2009 il Consiglio di Amministrazione della Capogruppo ha sancito l’accordo raggiunto con le banche finanziatrici - in particolare Banco Popolare, UniCredit, Banca Monte dei Paschi di Siena, Intesa Sanpaolo, Banca Popolare di Milano, Credito Artigiano, Bnp Paribas e Banca Popolare dell’Emilia Romagna - per il riscadenziamento del debito consolidato del Gruppo e per la realizzazione di alcune iniziative connesse, destinate al rafforzamento del profilo patrimoniale e finanziario nel complesso l’”Accordo”. Nella negoziazione con le banche finanziatrici, Camfin è stata assistita da Mediobanca nella qualità di advisor finanziario.

Si rinvia alla nota 16, per le linee guida relative all’accordo di ridefinizione e riscadenziamento, che è stato sottoscritto in data 30 luglio 2009. Ai fini della predisposizione del bilancio consolidato semestrale intermedio, la parte di debito a medio lungo termine relativa ai finanziamenti per cui i *covenant* al 30 giugno 2009 non sono stati rispettati è stata riclassificata nel breve termine in applicazione delle disposizioni previste dallo IAS 1.

Il preannunciato programma di dismissione di alcuni assets ritenuti non più strategici si è concretizzato con la cessione, attraverso esercizio di un’opzione di vendita, del 40% della partecipazione detenuta nella collegata Energie Investimenti al gruppo Gaz de France-Suez che ne deteneva il restante 60% .

La transazione, finalizzata il 25 maggio, ha consentito l’incasso di Euro 119,2 milioni che è stato parzialmente impiegato all’estinzione di parte del debito finanziario in essere.

Si rinvia infine alla relazione intermedia sulla gestione per la descrizione delle altre parti dell'intesa raggiunta con le banche finanziatrici rilevanti per il programma di rafforzamento della struttura patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

Principi contabili

I principi contabili adottati sono gli stessi adottati nella redazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2008, fatta eccezione per i principi e le interpretazioni di seguito elencati, che sono applicabili dal 1° gennaio 2009:

- 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. Non vi sono impatti quantitativi significativi sul bilancio derivanti dall'applicazione dell'interpretazione. Nel giugno 2009 lo IASB ha emesso delle modifiche all'IFRS 2 – Pagamenti basati su azioni, non ancora omologate dall'Unione Europea, che incorporano le linee guida precedentemente incluse nell'IFRIC 11; l'IFRIC 11 sarà pertanto abrogato.
- 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. Non vi sono impatti quantitativi significativi sul bilancio derivanti dall'applicazione dell'interpretazione.
- 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. Tale interpretazione non è applicabile al Gruppo.
- IFRS 8 – Segmenti operativi (*Operating Segments*)
Tale principio 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'informativa richiesta è esposta alla successiva nota 2.
- 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. Non vi sono impatti sul bilancio dall'applicazione delle modifiche al Principio, in quanto il Gruppo non si è mai avvalso dell'opzione eliminata.

- **Revisione dello IAS 1 “Presentazione del bilancio”**
Lo IAS 1 è stato sottoposto a una revisione non sostanziale che ha comportato un cambio nella denominazione di alcuni dei prospetti che compongono il bilancio e l’introduzione di un nuovo prospetto di bilancio (“prospetto dei movimenti di 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. Si veda in proposito quanto riportato al successivo paragrafo “Schemi di bilancio”.
- **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 sia l’entità o altre parti a provocare l’annullamento. 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.

Non vi sono impatti quantitativi sul bilancio dall’applicazione 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.

Non vi sono impatti sul bilancio dall’applicazione delle suddette modifiche.

- **“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. Nella tabella seguente sono riassunti i principi e gli argomenti oggetto di tali modifiche:

IFRS	Argomento della modifica
IFRS 5 – Attività non correnti possedute per la vendita e attività operative cessate	Programma di vendita che comporta la perdita del controllo di una controllata
IAS 1 – Presentazione del bilancio	Classificazione degli strumenti derivati come correnti / non correnti
IAS 16 – Immobili, impianti e macchinari	Vendita di immobili, impianti e macchinari posseduti per la locazione
IAS 19 – Benefici per i dipendenti	<ul style="list-style-type: none"> • Distinzione fra riduzioni (<i>curtailments</i>) e costi relativi alle prestazioni di lavoro passate negativi • Modifica della definizione di rendimento delle attività a servizio del piano • Passività potenziali
IAS 20 - Contabilizzazione dei contributi pubblici e informativa sull'assistenza pubblica	Prestito pubblici ad un tasso d'interesse inferiore a quello di mercato
IAS 23 – Oneri finanziari	Componenti degli oneri finanziari
IAS 27 – Bilancio consolidato e separato	Valutazione di una controllata posseduta per la vendita in un bilancio separato
IAS 28 – Partecipazioni in società collegate	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Disclosure</i> richieste quando le partecipazioni in collegate sono valutate al fair value con contropartita il conto economico • Perdite per riduzione di valore di partecipazioni in collegate
IAS 31 – Partecipazioni in joint ventures	<i>Disclosure</i> richieste quando le partecipazioni in joint ventures sono valutate al fair value con contropartita il conto economico
IAS 29 - Rendicontazione contabile in economie iperinflazionate	Descrizione delle basi di valutazione del bilancio
IAS 36 – Riduzione di valore delle attività	<i>Disclosure</i> delle stime utilizzate per determinare il valore recuperabile
IAS 38 – Attività immateriali	<ul style="list-style-type: none"> • Spese pubblicitarie e attività promozionali • Periodo e metodo di ammortamento – metodo per unità di prodotto
IAS 39 – Strumenti finanziari: rilevazione e misurazione	<ul style="list-style-type: none"> • Riclassifica dei derivati all'interno o al di fuori della categoria a fair value con contropartita a conto economico • Designazione e documentazione di una copertura a livello di settore operativo • Tasso di interesse effettivo applicabile nel caso non venga più adottato l'<i>hedge accounting</i>
IAS 40 – Investimenti immobiliari	<ul style="list-style-type: none"> • Proprietà in costruzione o in sviluppo per futuri utilizzi come investimenti immobiliari • Investimenti immobiliari detenuti tramite leasing
IAS 41 – Agricoltura	Definizione dell'attività agricola e altre

	definizioni
IFRS 7 – Strumenti finanziari: presentazione	Presentazione degli oneri finanziari
IAS 10 - Fatti intervenuti dopo la data di chiusura dell'esercizio di riferimento	Dividendi dichiarati dopo la data di chiusura dell'esercizio di riferimento
IAS 34 – Bilanci intermedi	<i>Disclosure</i> relative all'utile per azione nei bilanci intermedi

Non vi sono impatti quantitativi significativi sul bilancio dall'applicazione 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.

Non vi sono impatti significativi sul bilancio dall'applicazione delle suddette modifiche.

Si precisa che gli IFRS in vigore al 31 dicembre 2009 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 2009 potrebbe essere interessato da tali modifiche.

Principi contabili internazionali e/o interpretazioni emessi ma non ancora entrati in vigore e/o non omologati

Vengono di seguito indicati e brevemente illustrati i nuovi Principi o le Interpretazioni già emessi, ma non ancora entrati in vigore oppure non ancora omologati dall'Unione Europea e pertanto non applicabili.

Nessuno di tali Principi e Interpretazioni è stato adottato dal Gruppo in via anticipata.

- 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, omologato dall'Unione Europea nel mese di marzo 2009 (Regolamento CE n. 254/2009) si applica al Gruppo a partire dal 1° gennaio 2010 ma non si prevedono effetti significativi sul bilancio consolidato.

- 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 è ancora stata omologata dall'Unione Europea. Non si prevedono impatti significativi sul bilancio dall'applicazione futura di tale interpretazione in quanto il trattamento contabile applicato già 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, omologata dall'Unione Europea nel mese di giugno 2009 (Regolamento CE n. 460/2009), si applica al Gruppo a partire dal 1° gennaio 2010. Non si prevedono impatti sul bilancio dall'applicazione futura di tale interpretazione.
- IFRIC 17 – Distribuzione di dividendi non cash agli azionisti
Tale interpretazione chiarisce che:
 - i debiti per dividendi devono essere rilevati quando il dividendo è stato adeguatamente autorizzato e non è più a discrezione dell'entità;
 - i debiti per dividendi devono essere misurati al fair value dei *net asset* che verranno distribuiti;
 - la differenza fra i dividendi pagati e il valore contabile dei *net asset* distribuiti deve essere rilevata in conto economico.

Tale interpretazione non è ancora stata omologata dall'Unione Europea. Non si prevedono impatti significativi sul bilancio di Gruppo a seguito dell'applicazione futura dell'interpretazione.

- IFRIC 18 – Trasferimento di beni da parte dei clienti (*Transfer of assets from customers*)

Tale interpretazione, emessa nel mese di Gennaio 2009, è particolarmente rilevante per le società operanti nel settore delle *utilities* e chiarisce i requisiti che devono essere rispettati nel caso vengano stipulati accordi in base ai quali un'entità riceve da parte di un cliente un bene che l'entità stessa usa per connettere il cliente a una rete oppure per assicurare al cliente l'accesso continuativo alla fornitura di beni e servizi (come ad esempio la fornitura di elettricità, acqua o gas). Tale interpretazione non è ancora stata omologata dall'Unione Europea. Non si prevedono impatti sul bilancio di Gruppo a seguito dell'applicazione futura dell'interpretazione.

- Revisione dell'IFRS 3 “Aggregazioni aziendali”

Tale revisione si colloca 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, omologate dall'Unione Europea nel mese di giugno 2009 (Regolamento CE n. 495/2009), si applicano al Gruppo a partire dal 1° gennaio 2010. Ad oggi non sono prevedibili gli impatti 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, omologate dall'Unione Europea nel mese di giugno 2009 (Regolamento CE n. 494/2009), si applicano al Gruppo a partire dal 1° gennaio 2010. Ad oggi non sono prevedibili gli impatti derivanti dall'introduzione del nuovo standard sul bilancio nell'esercizio di prima applicazione.

- Modifica allo IAS 39 “Strumenti Finanziari: Rilevazione e Misurazione – designazione degli elementi coperti in una relazione di copertura”.

Tale modifica illustra e chiarisce ciò che può essere designato come elemento coperto in alcune situazioni particolari:

 - designazione di un elemento coperto del tipo *one-sided risk*, ossia quando solo le variazioni di cash flow o di fair value al di sopra o al di sotto di un certo valore, anziché l’intera variazione, sono designate come elemento coperto;
 - designazione dell’inflazione come elemento coperto.

Tali modifiche non sono ancora state omologate dall’Unione Europea. Non si prevedono impatti significativi sul bilancio dall’applicazione futura delle suddette modifiche.
- Modifica all’IFRS 7 – “Strumenti finanziari: presentazione – miglioramenti nella presentazione di informazioni sugli strumenti finanziari”

Tale modifica si focalizza sulle *disclosure* relative alla misurazione del *fair value* e al rischio di liquidità. Per quanto riguarda la misurazione del *fair value*, aumentano le *disclosure* richieste dallo standard e viene introdotta una gerarchia del *fair value* a 3 livelli, per ognuno dei quali sono richieste informazioni quantitative specifiche. Per quanto riguarda le *disclosure* relative al rischio di liquidità, le modifiche chiariscono quali voci devono essere incluse nell’analisi per scadenze e richiedono una maggiore integrazione fra *disclosure* quantitative e *disclosure* qualitative.

Tali modifiche non sono ancora state omologate dall’Unione Europea. Non si prevedono impatti significativi sulle *disclosure* fornite dal Gruppo a seguito dell’applicazione futura delle suddette modifiche.
- Modifiche all’IFRIC 9 e allo IAS 39 – Derivati impliciti

Tali modifiche chiariscono il trattamento contabile per i derivati impliciti nel caso in cui vengano riclassificati al di fuori della categoria delle attività finanziarie valutate a fair value con contropartita a conto economico, così come consentito dalle modifiche apportate nell’ottobre 2008 allo “IAS 39 Strumenti finanziari: rilevazione e misurazione”. In base a tali modifiche, in caso di riclassifica, i derivati impliciti devono essere valutati e contabilizzati separatamente in bilancio.

Tali modifiche non sono ancora state omologate dall’Unione Europea. Non si prevedono impatti significativi sul bilancio dall’applicazione futura delle suddette modifiche.
- “Improvements” agli IFRS

Nell’ambito del progetto avviato nel 2007, lo IASB ha emesso una serie di modifiche a 12 principi in vigore e ha così completato la fase 2007-2009 di tale progetto.

Nella tabella seguente sono riassunti i principi e gli argomenti impattati da tali modifiche:

IFRS	Argomento della modifica
IFRS 2 – Pagamenti basati su azioni	Ambito di applicazione dell’IFRS 2 e IFRS 3 rivisto
IFRS 5 – Attività non correnti possedute per la vendita e attività operative cessate	<i>Disclosure</i> relative ad attività non correnti (o gruppi in dismissione) classificate come possedute per la vendita o attività operative cessate
IFRS 8 - Settori operativi	<i>Disclosure</i> relative alle attività dei settori operativi
IAS 1 – Presentazione del bilancio	Classificazione corrente / non corrente di strumenti convertibili
IAS 7 – Rendiconto finanziario	Classificazione dei costi relativi ad attività non rilevate in bilancio
IAS 17 – Leasing	Classificazione dei leasing relativi a terreni e fabbricati

IAS 18 - Ricavi	Determinare se un'entità agisce in qualità di agente oppure in proprio
IAS 36 – Riduzione di valore delle attività	Dimensione della <i>cash generating unit</i> per l'effettuazione del test di impairment sul goodwill
IAS 38 – Attività immateriali	<ul style="list-style-type: none"> • Modifiche addizionali conseguenti alla revisione dell'IFRS 3 • Misurazione del <i>fair value</i> di un'attività immateriale acquisita nell'ambito di un'aggregazione aziendale
IAS 39 - Strumenti finanziari: Rilevazione e Misurazione	<ul style="list-style-type: none"> • Trattamento delle penali implicite per estinzione anticipata di prestiti come assimilate a dei derivati impliciti • Esenzione dall'ambito di applicazione dei contratti di aggregazione aziendale • <i>Hedge accounting</i> in caso di <i>cash flow hedge</i>
IFRIC 9 – Rideterminazione del valore dei derivati impliciti	Ambito di applicazione dell'IFRIC 9 e IFRS 3 rivisto
IFRIC 16 - Coperture di un investimento netto in una gestione estera	Modifiche alle restrizioni sull'entità che può detenere strumenti di copertura.

Tali modifiche non sono ancora state omologate dall'Unione Europea. Non si prevedono impatti quantitativi significativi sul bilancio dall'applicazione futura delle suddette modifiche.

- Modifiche all'IFRS 2 – Pagamenti basati su azioni

Tali modifiche hanno l'obiettivo di chiarire il trattamento contabile dei piani di stock option del tipo *cash settled* nel bilancio di una controllata, nel caso in cui il beneficio venga pagato al dipendente da parte della capogruppo o di un'altra entità del Gruppo diversa da quella in cui il dipendente presta servizio. Tali modifiche includono anche linee guida che in precedenza erano trattate nell'IFRIC 8 “Ambito di applicazione dell'IFRS 2” e nell'IFRIC 11 “IFRS 2 – Operazioni con azioni proprie e del Gruppo”, che sono pertanto state abrogate.

Le modifiche all'IFRS 2 non sono ancora state omologate dall'Unione Europea e non sono applicabili al Gruppo.

Schemi di bilancio

In ottemperanza a quanto stabilito dalla revisione allo IAS 1 “Presentazione del bilancio”, il bilancio semestrale abbreviato è costituito dagli schemi dello Stato Patrimoniale, del Conto Economico, del Prospetto degli utili e delle perdite complessivi, del Prospetto delle variazioni di patrimonio netto, del Rendiconto finanziario e dalle Note esplicative, ed è corredato dalla relazione degli amministratori sull’andamento della gestione.

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. Il Gruppo ha deciso di presentare le componenti dell’utile (perdita) di esercizio in un conto economico separato.

Il “Prospetto degli utili e perdite complessivi” include il risultato dell’esercizio e, per categorie omogenee, i proventi e gli oneri che, in base agli IFRS, sono imputati direttamente a patrimonio netto. Il Gruppo ha deciso di presentare sia gli effetti fiscali degli utili/perdite rilevati a patrimonio netto che le riclassifiche a conto economico di utili/perdite rilevati a patrimonio netto in esercizi precedenti direttamente nel prospetto degli utili e perdite complessivi e non nelle note esplicative. Rispetto al bilancio consolidato pubblicato al 31 Dicembre 2008, il “Prospetto degli utili e perdite rilevati nel patrimonio netto” è stato ridenominato in “Prospetto degli utili e delle perdite complessivi” e il “Prospetto delle variazioni di patrimonio netto”, in precedenza presentato nelle note esplicative, è stato incluso tra i prospetti primari di bilancio.

Il “Prospetto delle variazioni di patrimonio netto” include gli importi delle operazioni con i possessori di capitale e i movimenti intervenuti durante l’esercizio nelle riserve di utili.

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.

Il Gruppo 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.

Stagionalità

L’andamento dei ricavi dei principali asset di cui dispone il Gruppo non risente di significative dinamiche di stagionalità.

Stime e assunzioni

La preparazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2009 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 partecipazioni in imprese collegate e Joint Ventures 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.

La partecipazione nella collegata Pirelli & C. S.p.A., iscritta al 30 giugno 2009 ad un valore pari a Euro 678.304 migliaia pari a Euro 0,49 per azione, in sede di bilancio al 31 dicembre 2008, è stata sottoposta ad *impairment test* con il supporto di un perito esterno ai fini della stima del valore d'uso per azione Pirelli & C. S.p.A. determinandolo in Euro 0,55 per azione.

In quella sede è stato adottato l'approccio valutativo "Sum of Parts" (SOP) che ha consentito di stimare il valore del Gruppo Pirelli come somma dei valori delle unità di business che lo compongono, in linea con la prassi valutativa. Per ciascuna unità di business, non quotata su un mercato regolamentato, è stato il valore recuperabile sulla base dell'attualizzazione dei flussi di cassa operativi, desunti dal Piano Industriale 2009-2011 presentati alla comunità finanziaria. Per il settore Real Estate e, in generale, per tutti gli asset quotati su un mercato regolamentato, si è fatto riferimento ai valori di borsa al 31 dicembre 2008, ad eccezione della partecipazione in RCS MediaGroup, che è stata valutata in base al valore recuperabile tramite l'uso.

Alla luce dei risultati del Gruppo Pirelli nel semestre in linea con le previsioni, alla conferma delle ipotesi sottostanti il Piano 2009-2011 e dell'andamento dei mercati finanziari si ritiene che la stima del valore recuperabile tramite l'uso, effettuata in sede di bilancio al 31 dicembre 2008, sia tuttora adeguata.

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

La partecipazione nella collegata Pirelli Ambiente & C. S.p.A., iscritta al 30 giugno 2009 ad un valore pari a Euro 531 migliaia, è stata sottoposta al test di *impairment* in occasione del bilancio al 31 dicembre 2008 e il valore recuperabile tramite l'uso ha consentito di confermare quanto iscritto nel bilancio.

Ai fini della stima del valore d'uso, si era ritenuto opportuno fare riferimento al criterio dei "Discounted Cash Flow – Asset side", che considera i flussi operativi attesi dalla partecipata basati su piani approvati e il corrispettivo derivante dalla dismissione finale dell'investimento.

Ad oggi, sulla base delle informazioni disponibili, non si sono rilevate evidenze oggettive tali da rivedere i piani approvati e le ipotesi sottostanti all'analisi effettuata per il bilancio 2008.

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

La partecipazione nella collegata Pirelli & C. Eco Technology S.p.A., iscritta al 30 giugno 2009 ad un valore pari a Euro 3.462 migliaia, è stata sottoposta al test di *impairment* in occasione del bilancio al 31 dicembre 2008 e il valore recuperabile tramite l'uso ha consentito di confermare quanto iscritto nel bilancio.

Ai fini della stima del valore d'uso, si era ritenuto opportuno fare riferimento al criterio del "Discounted Cash Flow – Asset side", che considera i flussi operativi attesi dalla partecipata basati su piani approvati e il corrispettivo derivante dalla dismissione finale dell'investimento.

Ad oggi, sulla base delle informazioni disponibili, non si sono rilevate evidenze oggettive tali da rivedere i piani approvati e le ipotesi sottostanti all'analisi effettuata per il bilancio 2008.

2. Area di consolidamento

Le società incluse nell'area di consolidamento al 30 Giugno 2009 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.
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.
Pirelli & C.Eco Technology S.p.A.	Milano	33.120	49,00	Cam Partecipazioni S.p.A.
Pirelli & C. Ambiente S.p.A.	Milano	6.120	49,00	Cam Partecipazioni S.p.A.
Fondo Vivaldi	Milano *	18.000	50,00	Camfin S.p.A.

* sede della società di gestione

A seguito del completamento delle attività di liquidazione, rispetto al bilancio annuale chiuso per l'esercizio 2008 è uscita dall'area di consolidamento la società Perhopolis S.r.l..

La cancellazione della società dal registro delle imprese è avvenuta in data 3 marzo 2009.

3. Settori operativi

Al 30 Giugno 2009, in seguito alla riorganizzazione aziendale e alla cessione dell'area di Pero Rho, e in base alle disposizioni dell'IFRS 8 entrato in vigore il 1° gennaio 2009, l'attività in funzionamento del Gruppo risulta essere la sola gestione delle partecipazioni che comprende le attività svolte dalle holding finanziarie e le attività amministrative.

Al 31 dicembre 2008 il settore "Gestione immobiliare" ricomprendeva soprattutto le attività relative alla gestione immobiliare del sito di Pero e alla dismissione del deposito di prodotti petroliferi mentre il settore "Gestione Industriale" includeva il risultato delle controllate e delle joint ventures operative con attività produttiva. Nell'agosto 2008 il complesso immobiliare di Pero è stato definitivamente dimesso e il Gruppo, dopo la cessione di Cam Petroli S.r.l e Energie Investimenti S.p.A., non svolge più alcuna attività operativa direttamente o tramite joint ventures.

Si riportano i dati relativi ai settori di attività del semestre 2008 ai soli fini di informativa.

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)

4. Immobilizzazioni materiali

Le variazioni intervenute nel semestre sono riportate nella tabella seguente:

(in migliaia di Euro)	Movimenti valore netto					30/06/2009
	31/12/2008	Acquisti	Amm.ti Svalutaz.	Cessioni	Altri mov.	
Terreni	102	90	-	(192)	-	-
Fabbricati	-	-	-	-	-	-
Impianti e Macchinari	80	-	(8)	-	-	72
Altri beni	109	4	(8)	-	-	105
Immobilizzazioni in corso e acconti	-	-	-	-	-	-
Totale	291	94	(16)	(192)	-	177

In data 6 aprile Camfin S.p.A. ha ceduto ad Eni S.p.A. il proprio terreno di Sesto S. Giovanni sul quale insiste un distributore di carburanti della rete Agip. Prima della cessione, ai sensi dell'articolo 936 del Codice civile (accessione) è stato acquistato per Euro 90 migliaia da Agip il distributore e contestualmente ceduto. Il corrispettivo complessivo è stato pari a Euro 350 migliaia registrando una plusvalenza di Euro 158 migliaia.

5. Immobilizzazioni immateriali

Presentano la seguente movimentazione:

(in migliaia di Euro)	Movimenti Valore netto					30/06/2009
	31/12/2008	Acquisti	Amm.ti Svalutaz.	Cessioni	Altri mov.	
Software	88	-	(36)	-	-	52
Altro	23	3	(4)	(12)	-	10
Totale	111	3	(40)	(12)	-	62

6. Partecipazioni in imprese collegate

La loro composizione é la seguente:

(in migliaia di Euro)	30/06/2009	31/12/2008
Pirelli & C. S.p.A.	678.304	670.566
Pirelli & C. Ambiente S.p.A.	531	1.513
Pirelli & C. Eco Technology S.p.A.	3.462	7.102
Energie Investimenti S.p.A.	-	74.842
Totale	682.297	754.023

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

30/06/2009 (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	670.566	1.513	7.102	74.842	754.023
Quota di risultato del periodo al netto dell'effetto diluizione	1.617	(982)	(3.543)	2.472	(436)
Utili/(perdite) rilevati direttamente a patrimonio netto	6.121		(97)	(493)	5.531
Cessioni				(76.821)	(76.821)
Altri movimenti					-
Totale	678.304	531	3.462	-	682.297

Si riportano le principali informazioni al 30 Giugno 2009 e al 31 dicembre 2008 delle società partecipate.

30/06/2009 (in milioni di Euro)	Pirelli & C. S.p.A.	Pirelli & C. Ambiente S.p.A.	Pirelli & C. Eco Technology S.p.A.
Attività	6.558,5	14,7	68,9
Passività	4.168,8	13,1	(61,7)
Vendite	2.138,0	2,0	28,3
Risultato	6,3	(2,0)	(6,6)
% di possesso	25,54%	49,00%	49,00%

31/12/2008 (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	6.933,2	11,9	59,9	668,5
Passività	4.558,8	8,3	45,3	511,6
Vendite	4.660,2	5,1	62,9	876,9
Risultato	(347,5)	(4,1)	(12,6)	(13,5)
% di possesso	25,54%	49,00%	49,00%	40,00%

Il valore della partecipazione nella collegata Pirelli & C. S.p.A. include avviamenti impliciti per Euro 117.715 migliaia, invariati rispetto al 31 dicembre 2008. Il valore contabile per azione della collegata al 30 Giugno 2009, dopo l'applicazione del metodo del patrimonio netto, ammonta a Euro 0,49 mentre il valore di mercato alla stessa data risulta pari a Euro 0,25

Nel corso del semestre il Gruppo ha dismesso la partecipazione in Energie Investimenti, secondo le modalità previste dai patti parasociali sottoscritti all'epoca della costituzione della società finalizzando la transazione il 25 maggio. A seguito di tale operazione, Cam Partecipazioni ha incassato un importo pari a euro 119.220 migliaia realizzando una plusvalenza pari a euro 42.083 migliaia al netto di oneri per la negoziazione per euro 306 migliaia.

7. Partecipazioni in joint venture

(in migliaia di Euro)	30/06/2009	31/12/2008
Valore iniziale	-	-
Acquisti e aumenti di capitale	-	9.000
Cessioni	-	-
Quota di risultato del periodo	-	(458)
Acc.fondo rischi per plusvalenza non realizzata	-	(8.542)
Totale	-	-

La partecipazione si riferisce al Fondo Immobiliare Vivaldi, le cui quote sono state acquisite nel corso del 2008. Il valore del patrimonio iniziale del Fondo Vivaldi era pari ad Euro 18 milioni suddiviso in 36 quote.

Il fondo gestisce l'area di proprietà ex Gruppo Camfin di circa 120.000 mq di superficie totale sito nei Comuni di Rho e Pero. Il terreno è parte di un'area adiacente alla Nuova Fiera di Milano, in cui si prevede di realizzare un *entertainment center* ed un complesso direzionale.

La valorizzazione della quota del fondo Vivaldi di proprietà del gruppo Camfin risente della rettifica (euro 13,4 milioni) della quota di plusvalenza realizzata nel 2008 (euro 27,7 milioni) dal Gruppo stesso attraverso la cessione delle aree. Ciò ha pertanto comportato la contestuale riduzione della partecipazione nel fondo Vivaldi per Euro 8.542 migliaia e, per l'eccedenza, la costituzione di un fondo svalutazione partecipazioni (vedi nota 17) che al 30 giugno 2009 ammonta a euro 3.552 migliaia (euro 3.167 migliaia al 31 dicembre 2008).

Si riportano le principali informazioni al 31 dicembre 2008 delle partecipazioni in Joint Ventures desumibili dall'ultimo bilancio d'esercizio disponibile

31/12/2008	Fondo Vivaldi
(in milioni di Euro)	
Attività	51,1
Passività	33,0
Vendite	-
Risultato di pertinenza	0,1
% di possesso	50,00%

8. Attività finanziarie disponibili per la vendita

(in migliaia di Euro)	30/06/2009
Valore iniziale	6.081
Acquisti	60
Cessioni	-
Altri movimenti	(180)
Totale	5.961

Si riferiscono alle seguenti partecipazioni:

(in migliaia di Euro)	30/06/2009	31/12/2008
EuroQube S.A.	310	490
Fondo Mid Capital Mezzanine	1.250	1.250
Serendipity Energia S.r.l.	1.000	1.000
Camelot S.r.l.	2.002	2.002
Value Secondary Investments Management	1.027	1.027
Fondo Ambienta I	366	306
Ambienta S.G.R. S.p.A.	6	6
Totale	5.961	6.081

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 2009 è stata richiamata, nell'ambito degli impegni sottoscritti, una quota del fondo comune di investimento di mobiliare chiuso Ambienta I che ha comportato un esborso di Euro 60 migliaia.

Gli altri movimenti si riferiscono alla proposta di distribuzione di riserve per euro 180 migliaia da parte di Euroqube S.A. nell'ambito della procedura di liquidazione del fondo. L'importo è stato incassato il 6 luglio 2009.

9. Imposte differite attive

La movimentazione delle imposte differite è dettagliabile come segue:

Saldo al 31/12/2008	640
Variazione transitata a conto economico	(106)
Altri movimenti	(1)
Saldo al 30/06/2009	533

10. Crediti verso clienti

Attività non correnti

(in migliaia di Euro)	30/06/2009	31/12/2008
Crediti verso clienti	406	406
Crediti commerciali verso parti correlate	-	-
Fondo svalutazione crediti	(406)	(406)
Totale	-	-

Attività correnti

(in migliaia di Euro)	30/06/2009	31/12/2008
Crediti verso clienti	8	11
Crediti commerciali verso parti correlate	152	180
Fondo svalutazione crediti	-	-
Totale	160	191

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 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".

11. Altre Attività finanziarie

Attività non correnti

(in migliaia di Euro)	30/06/2009	31/12/2008
Crediti verso l'Erario per dichiarazione anno 2003	7.000	7.000
Crediti verso l'Erario per dichiarazione anno 2002	1.200	1.200
Altri crediti verso erario ante 2002	180	180
Interessi su crediti di imposta	3.268	2.844
Crediti verso società di factoring	-	242
Ritenute su interessi bancari	325	-
Altri	534	174
Totale	12.507	11.640

I crediti verso l'Erario si riferiscono ad imposte e tasse chieste a rimborso e relativi interessi maturati. Tali crediti nascono negli esercizi 2002 e 2003 per effetto della legislazione vigente fino a quel periodo che prevedeva che al dividendo percepito si agganciasse il credito di imposta (pari al 56,25% del dividendo stesso).

Si segnala che nel mese di marzo i crediti verso l'Erario della dichiarazione anno 2003 e anno 2002 oltre interessi per credito di imposta per Euro 813 migliaia sono stati ceduti ad una società di factoring con la formula prosolvendo per complessivi Euro 9.013 migliaia.

Tutti gli altri crediti classificati nella parte non corrente hanno scadenza inferiore a cinque anni. Non vi sono crediti oggetto di svalutazione.

Attività correnti

<i>(in migliaia di Euro)</i>	30/06/2009	31/12/2008
Crediti verso controllanti	74	74
Crediti verso erario per IVA ed imposte	-	891
Ratei e risconti attivi	43	-
Altri	17	-
Totale	134	965

L'esposizione massima al rischio di credito alla data di bilancio è rappresentata dal "fair value" di ciascuna delle classi dei crediti inclusi in questa categoria approssimata dal valore contabile degli stessi.

12. Crediti finanziari

Attività non correnti

<i>(in migliaia di Euro)</i>	30/06/2009	31/12/2008
Crediti verso parti correlate	-	11.600
Totale	-	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%). In seguito alla cessione della partecipazione il finanziamento è stato interamente rimborsato anticipatamente.

Attività correnti

<i>(in migliaia di Euro)</i>	30/06/2009	31/12/2008
Crediti verso parti correlate	-	91
Altri crediti	180	960
Totale	180	1.051

Gli altri movimenti si riferiscono alla proposta di distribuzione di riserve per euro 180 migliaia da parte di Euroqube S.A. nell'ambito della procedura di liquidazione del fondo (nota 8)

I crediti verso parti correlate al 31 dicembre 2008 si riferiscono, agli interessi attivi verso la collegata Energie Investimenti S.p.A. per Euro 91 migliaia maturati sul finanziamento soci fruttifero e incassati in seguito alla cessione della partecipazione.

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

13. Attività finanziarie valutate a fair value

Attività correnti

(in migliaia di Euro)	30/06/2009	31/12/2008
Contratti di interest rate swap	-	22
Opzioni put/call	-	116
Totale	-	138

Il saldo al 31 dicembre 2008 si riferisce per Euro 22 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. Al 30 giugno 2009 il *fair value* di questi contratti è negativo. Le opzioni put & call sul titolo Pirelli & C. S.p.A. sono state definitivamente liquidate nel mese di giugno (nota 31).

La movimentazione è la seguente:

(in migliaia di Euro)	Opzioni	IRS	Totale
Valore al 31/12/2008	116	22	138
Riclassifiche		(22)	(22)
Transito a conto economico in seguito alla chiusura della posizione	(116)		(116)
Totale al 30/06/2009	-	-	-

14. Disponibilità liquide

(in migliaia di Euro)	30/06/2009	31/12/2008
Depositi bancari e postali	36.495	12.602
Cash collateral	1.100	3.350
Denaro e valori in cassa	2	3
Totale	37.597	15.955

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 2009 un importo pari a Euro 1.100 migliaia è relativo al conto corrente sul quale è previsto contrattualmente che venga mantenuto un ammontare di liquidità pari al valore di mercato di un *interest rate swap* (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.

Il *cash collateral* di Euro 3.350 migliaia relativo al fair value delle put & call sul titolo Pirelli & C. S.p.A. presente al 31 dicembre 2008 è stato interamente liquidato al momento della loro estinzione nel mese di giugno (nota 31).

15. Capitale sociale

	Migliaia di azioni ordinarie	Migliaia di Euro
31/12/2008	367.691	191.199
variazioni	-	-
30/06/2009	367.691	191.199

Il valore nominale delle azioni ordinarie è pari a Euro 0,52. Il capitale sociale al 30 Giugno 2009 è composto da n. 367.691.182 azioni ordinarie. Non ci sono state variazioni dal 31 dicembre 2008.

16. Debiti verso banche e altri finanziatori

Passività non correnti

(in migliaia di Euro)	30/06/2009	31/12/2008
Debiti verso banche	2.085	96.701
Totale	2.085	96.701

Si è provveduto a riclassificare tra le passività correnti parte del debito verso le banche a causa del superamento di alcuni parametri contrattuali, previsti dai contratti di finanziamento in essere, senza considerare gli effetti derivanti dalla formalizzazione degli accordi con gli istituti finanziari.

Le scadenze dei debiti finanziari non correnti sono così sintetizzabili:

(in migliaia di Euro)	30/06/009	31/12/2008
Tra 1 e 2 anni	2.085	21.584
Tra 2 e 5 anni	-	75.117
Totale	2.085	96.701

Passività correnti

(in migliaia di Euro)	30/06/2009	31/12/2008
Debiti verso banche	491.698	489.204
Debiti finanziari verso altri	150	150
Debiti verso parti correlate	74	-
Totale	491.922	489.354

Nel corso del semestre sono stati rimborsati Euro 104,5 milioni con parte dei proventi derivanti dalla cessione della partecipazione in Energie Investimenti.

I debiti verso parti correlate sono relativi agli interessi passivi maturati sul conto corrente intercompany esistente con la controllante G.P.I. S.p.A.

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

Nella tabella seguente sono rappresentate le principali tipologie di linee di credito in essere e utilizzate al 30 giugno 2009:

Tipologia di linea di credito (in migliaia di Euro)	Ammontare erogato	Tasso contrattuale
Linee "committed" :		
A revoca	5.000	euribor 3-6mesi
Bullet	149.013	euribor 3-6mesi
Amortising	317.417	euribor 3-6mesi
Linee "committed" :	471.430	
Linee "uncommitted" :	22.353	
Totale	493.783	

Le linee essenziali dell' accordo con gli istituti di credito formalizzato in data 30 luglio costituiscono parte integrante del "Programma di rafforzamento patrimoniale e finanziario del Gruppo" e prevedono l'erogazione di un nuovo finanziamento per un importo complessivo pari a 420 milioni di euro, sostitutivo di quelli in essere, a conclusione della sottoscrizione dell'aumento di capitale da eseguirsi entro il 31 dicembre 2009.

Tale finanziamento sarà composto da una prima tranche, pari a 170 milioni di euro, della durata di 36 mesi, tasso Euribor + 200 basis point, con liquidazione trimestrale degli interessi e da una seconda tranche pari a 250 milioni di euro, durata 72 mesi, tasso Euribor + 250 basis point, con liquidazione trimestrale degli interessi e rimborso in due annualità di pari importo allo scadere del 5° e 6° anno.

Allo scadere del 3° anno lo spread sopra riportato potrà essere rivisto tenuto conto del rapporto, espresso in percentuale, tra il valore delle immobilizzazioni finanziarie di Camfin e il debito residuo in linea capitale, al netto delle disponibilità liquide in portafoglio (c.d. "Parametro Finanziario");

Sino all'erogazione del nuovo finanziamento, e al più tardi entro il 31 dicembre 2009, le banche finanziatrici si sono impegnate a non esigere il pagamento dei finanziamenti in essere.

Con riferimento al rischio di liquidità, le azioni già intraprese dal Gruppo per rafforzare il profilo patrimoniale e finanziario (quali la cessione della collegata Energia Investimenti, la proposta di aumento di capitale sociale e il raggiungimento dell'accordo per l'erogazione di un nuovo finanziamento), sono ritenute misure adeguate per sostenere la gestione finanziaria e quindi il rischio di liquidità, unitamente al mantenimento dei presidi sulla gestione della tesoreria. La relazione intermedia sulla gestione, alla quale si rimanda, espone compiutamente tutti gli altri aspetti relativi all'esecuzione del "Programma".

17. Fondi per rischi ed oneri

Passività non correnti

(in migliaia di Euro)	Altri fondi	Fondi fiscali	30/06/2009
Valore iniziale	3.167	108	3.275
Incrementi	385	-	385
Decrementi	-	-	-
Totale	3.552	108	3.660

Gli altri fondi rappresentano la quota di plusvalenza relativa alla cessione di attività nella *joint venture* fondo Vivaldi (consolidata con il metodo del patrimonio netto) non realizzata in quanto maturata nei confronti di società indirettamente collegate mentre l'incremento è relativo alla perdita del periodo registrata dal Fondo. Per maggiori dettagli si rinvia a quanto già descritto nella nota 9 "Partecipazioni in *joint venture*".

Passività correnti

(in migliaia di Euro)	30/06/2009	31/12/2008
Valore iniziale	2.082	1.082
Accantonamenti	-	1.000
Rilascio fondo rischi	(782)	-
Totale	1.300	2.082

I fondi per rischi ed oneri si riferiscono principalmente ad oneri da sostenere a fronte della attività di riorganizzazione già formalmente deliberata.

Sono stati rilasciati a conto economico Euro 782 migliaia.

Di questi Euro 700 migliaia sono relativi al fondo di Euro 2.000 migliaia esistente al 31 dicembre 2008 relativo ad oneri da sostenere, comprensivi di incentivi all'esodo del personale, a fronte delle attività di riorganizzazione del Gruppo. La ridefinizione del valore del fondo è stata effettuata a fronte della cessione di uno dei due contratti di affitto della sede di Arese che altrimenti avrebbe comportato un esborso monetario nel caso di rescissione anticipata e dal ricalcolo dell'importo degli incentivi all'esodo sulla base delle trattative in corso di formalizzazione.

Il rilascio di Euro 82 migliaia fa riferimento invece all'accantonamento effettuato dalla Cam Partecipazioni nel 2006 a fronte del rischio, oggi non più sussistente, di dover risarcire Cam Gas (ora Italcogim Energie) per un contenzioso con l'amministrazione finanziaria nell'ambito dell'attività di *service* amministrativo svolta a suo tempo.

18. Fondi del personale

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

Passività non correnti

(in migliaia di Euro)	30/06/2009	31/12/2008
Valore iniziale	324	498
Accantonamenti	52	137
Utilizzi	(32)	(311)
Totale	344	324

La voce trattamento di fine rapporto riflette l'obbligazione residua in capo al Gruppo relativa all'indennità riconosciuta ai dipendenti alla data di bilancio, e liquidata al momento dell'uscita del dipendente. In presenza di specifiche condizioni, può essere parzialmente anticipata al dipendente nel corso della vita lavorativa. Il saldo contabile approssima gli effetti derivanti dalla valutazione attuariale.

19. Debiti verso fornitori

Passività correnti

(in migliaia di Euro)	30/06/2009	31/12/2008
Fornitori terzi	3.245	2.523
Debiti verso parti correlate	2.667	2.938
Totale	5.912	5.461

I debiti verso parti correlate si riferiscono per Euro 1.883 migliaia alle obbligazioni contrattualmente previste per la conclusione delle opere di bonifica a carico del Gruppo Camfin relative all'area di Pero ceduta nell'agosto 2008 e, per la restante parte, a debiti di natura commerciale per servizi ricevuti dal Gruppo Pirelli & C..

20. Altre passività finanziarie

Passività correnti

(in migliaia di Euro)	30/06/2009	31/12/2008
Debiti verso il personale	101	152
Debiti verso istituti di previdenza	161	162
Ratei e risconti passivi	1.015	1.205
Debiti tributari	946	696
Altri debiti	128	140
Totale	2.351	2.355

21. Passività finanziarie a fair value rilevate a conto economico

Passività non correnti

(in migliaia di Euro)	30/06/2009	31/12/2008
Contratti di interest rate Swap	-	1.435
Altri strumenti di copertura		443
Totale		1.878

Passività correnti

(in migliaia di Euro)	30/06/2009	31/12/2008
Contratti di interest rate swap	2.738	135
Totale	2.738	135

Il saldo si riferisce al *fair value* di contratti derivati stipulato per neutralizzare i rischi connessi al rialzo dei tassi di interesse (I.R.S.) a fronte di finanziamenti termine della Capogruppo. L'esposizione massima al rischio di credito alla data di bilancio è rappresentata dal *fair value* dei derivati esposto tra le attività nello stato patrimoniale

Nel 2008 le passività correnti della voce "passività finanziarie a fair value" comprendevano anche altri strumenti di copertura (*collar*) relativi al finanziamento stipulato per l'acquisizione della partecipazione in Energie Investimenti S.p.A. (euro 443 migliaia) e liquidati contestualmente al rimborso del finanziamento sottostante dopo la cessione della partecipazione stessa.

Il nozionale sul valore nominale complessivo degli IRS e delle altre coperture aperte ammonta a Euro 150.337 migliaia al 30 giugno 2009 (120.603 migliaia al 31 dicembre 2008). Al 30 giugno 2009 il tasso di interesse fisso varia da un minimo di 2,20% ad un massimo di 5,50% (tra il 3,04% e 5,50% nel 2008), mentre i tassi variabili sono in linea con l'Euribor del periodo.

La movimentazione è la seguente:

(in migliaia di Euro)	parte non corrente	Parte corrente	Totale
Valore al 31/12/2008	1.878	135	2.013
Riclassifiche	(1.435)	1.413	(22)
Transito a conto economico in seguito alla chiusura della posizione	(443)	-	(443)
Adeguamento al fair valore		1.190	1.190
Valore al 30/06/2009	-	2.738	2.738

Il *fair value* dei derivati è classificato come attività o passività non corrente se la scadenza del derivato è superiore ai 12 mesi. Negli altri casi le relative attività e passività sono classificate nella parte corrente. Al 30 giugno tutti le passività relative ai contratti derivati sono state classificate nel breve periodo coerentemente con la riclassifica dei finanziamenti sottostanti.

22. Ricavi delle vendite e delle prestazioni

I ricavi del periodo risultano così composti:

(in migliaia di Euro)	I° sem.'09	I° sem.'08
Prestazioni di servizi	60	632
Totale	60	632

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

23. Altri proventi

Sono dettagliati come segue:

(in migliaia di Euro)	I° sem.'09	I° sem.'08
Altri servizi e riaddebiti spese	27	-
Sopravvenienze attive	396	-
Proventi da gestione immobiliare	7	260
Patto di non concorrenza	1.243	268
Plusvalenze da cessione di immobilizzazioni	158	-
Rilascio fondo passività potenziali riorganizzazione	700	
Altro	86	56
Totale	2.617	584

Il patto di non concorrenza in essere con GDF Suez 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 riscontati per la durata dell'impegno: la vendita della partecipazione avvenuta nel maggio 2009 che ha liberato la Società da ogni impegno ha comportato il rilascio a conto economico dei risconti residui sui periodi futuri per Euro 1.243 migliaia.

Il rilascio del fondo per Euro 700 migliaia è commentato in nota 17.

24. Materie prime e materiale di consumo utilizzati

(in migliaia di Euro)	I° sem.'09	I° sem.'08
Costo per l'acquisto di materie prime sussidiarie di consumo e merci	71	71
Totale	71	71

25. Costo del lavoro

Il costo del lavoro risulta così composto:

(in migliaia di Euro)	I° sem.'09	I° sem.'08
Salari e stipendi	667	1.070
Oneri sociali	226	359
Costi relativi a piani pensionistici (trattamento di fine rapporto)	52	86
Altro	22	92
Totale	967	1.607

Il personale a livello di Gruppo presenta il seguente organico:

Numero medio di dipendenti del periodo	I° sem.'09	I° sem.'08
Dirigenti	5	6
Impiegati	14	17
Operai	1	1
Totale	20	24

Numero dipendenti a fine periodo	30/06/2009	30/06/2008
Dirigenti	5	5
Impiegati	14	17
Operai	1	1
Totale	20	23

26. Altri Costi

La loro composizione é la seguente:

(in migliaia di Euro)	I° sem.'09	I° sem.'08
Per acquisizione di servizi	5.096	3.016
Costi per godimento di beni di terzi	317	647
Altri costi	531	358
Totale	5.944	4.021

La voce prestazioni di servizi include principalmente consulenze erogate da terzi, emolumenti ad amministratori, sindaci e prestazioni di servizi diversi. Lo scostamento rispetto al 2008 è dovuto alla chiusura anticipata del programma di incentivazione per gli Amministratori per Euro 2,0 milioni.

27. Proventi ed oneri finanziari

Il saldo risulta così composto:

(in migliaia di Euro)	I° sem.'09	I° sem.'08
Proventi finanziari diversi	959	2.790
Interessi passivi da banche	(11.281)	(19.446)
Altri oneri finanziari	(1.975)	(749)
Totale oneri finanziari	(13.256)	(20.195)

La riduzione degli interessi passivi rispetto allo scorso esercizio è dovuto sostanzialmente alla riduzione dell'indebitamento e alla riduzione dei tassi di interesse di riferimento. L'incremento degli altri oneri finanziari è dovuto al passaggio a conto economico delle commissioni riscontate su periodi futuri relative a finanziamenti chiusi anticipatamente.

28. Dividendi

Il saldo risulta così composto:

(in migliaia di Euro)	30/06/2009	30/06/2008
Dividendi da Fondo AF Mezzanine	-	10
Totale	-	10

Nel corso del semestre non si rilevano proventi per dividendi da partecipazioni e/o attività finanziarie disponibili per la vendita.

29. Proventi e oneri da valutazione di attività finanziarie

Il saldo risulta così composto:

(in migliaia di Euro)	I° sem.'09	I° sem.'08
Proventi da valutazione al fair value di strumenti finanziari	-	1.952
Oneri da valutazione al fair value di strumenti finanziari	(1.190)	(8.318)
Totale	(1.190)	(6.366)

Si riferisce a:

(in migliaia di Euro)	I° sem.'09	I° sem.'08
Adeguamento a fair value di contratti <i>interest rate swap</i>	(1.190)	1.952
Valutazione a fair value di opzioni put/call su azioni Pirelli & C S.p.A.	-	(8.318)
Totale	(1.190)	(6.366)

30. Quota di risultato di società collegate e "joint ventures"

Si riferisce alle seguenti partecipazioni:

(in migliaia di Euro)	I° sem.'09	I° sem.'08
Pirelli & C. S.p.A.	1.617	(9.255)
Energie Investimenti S.p.A.	2.472	(1.124)
Pirelli & C. Ambiente S.p.A.	(982)	(1.051)
Pirelli Eco Technology S.p.A.	(3.543)	(2.294)
Fondo Vivaldi	(385)	-
Totale	(821)	(13.724)

La quota di risultato della partecipata Pirelli & C. S.p.A. (Euro 1.617 migliaia) include proventi e oneri non ricorrenti così riassumibili (quota Gruppo Camfin):

(in migliaia di Euro)	I° sem.'09	I° sem.'08
Proventi finanziari	-	217
Costi del personale	(2.484)	(5.411)
Altri costi	(2.935)	-
Totale	(5.419)	(5.194)

31. Proventi da negoziazione titoli e partecipazioni

Il saldo risulta così composto:

(in migliaia di Euro)	I° sem.'09	I° sem.'08
Plusvalenza cessione Energie Investimenti	42.083	-
Proventi da negoziazione contratti di opzione put/call	7.011	-
Totale	49.094	-

Nel corso del semestre il Gruppo ha posto in essere i necessari adempimenti formali per la dismissione della partecipazione in Energie Investimenti, secondo le modalità previste dai patti parasociali sottoscritti all'epoca della costituzione della società finalizzando la transazione il 25 maggio. A seguito di tale operazione, Cam Partecipazioni ha incassato un importo pari a euro 119.220 migliaia realizzando una plusvalenza pari a euro 42.083 migliaia al netto di oneri per la negoziazione per euro 306 migliaia.

Nel mese di giugno il Gruppo ha poi proceduto alla liquidazione della struttura di opzioni Put&Call su titoli Pirelli & C., pari all'1,46% del capitale realizzando proventi per euro 7.011 migliaia.

32. Oneri da negoziazione titoli e partecipazioni

Il saldo risulta così composto:

(in migliaia di Euro)	I° sem.'09	I° sem.'08
Oneri per esercizio diritti di opzione put/call	6.584	-
Oneri derivanti da chiusura di strumenti di copertura (cap/collar)	1.087	-
Minusvalenza da liquidazione Perhopolis S.r.l.	3	-
Totale	7.674	-

Gli oneri per esercizio di diritti di opzione si riferiscono all'esborso sopportato per il rinnovo fino al mese di giugno 2009 della struttura di opzioni Put e Call su azioni Pirelli & C. S.p.A. in scadenza in data 20 marzo 2009. Il rinnovo ha comportato l'adeguamento dei prezzi di esercizio alle condizioni di mercato per un quantitativo di azioni complessivamente invariato (n.76.144.826 opzioni tali da consentire l'acquisto di una ulteriore quota di capitale ordinario di Pirelli C. pari

all'1,46%). Questa nuova struttura è stata poi liquidata definitivamente nel mese di giugno 2009 realizzando proventi finanziari per Euro 7.011 migliaia (cfr.nota 31): complessivamente nel 2009 l'operazione ha avuto un impatto positivo di Euro 427 migliaia.

33. Imposte

(in migliaia di Euro)	I° sem.'09	I° sem.'08
Imposte differite	(106)	-
Imposte correnti	-	(1)
Totale	(106)	(1)

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 2009 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)	30/06/2009	30/06/2008
entro 1 anno	87	545
tra 1 e 5 anni	503	2.031
oltre i 5 anni	636	1.884
Totale	1.226	4.460

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

Impegni verso terzi:

Ammontano complessivamente a Euro 9.787 migliaia e sono relativi a impegni per il riacquisto di crediti di imposta, a crediti IVA ceduti a società di factoring.

Altri impegni:

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 682 migliaia e si riferiscono a fidejussioni rilasciate a favore di terzi inerenti i la sede di Arese.

Cam Immobiliare S.p.A.

Fidejussioni rilasciate da terzi a favore di terzi:

Ammontano a Euro 33 migliaia 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 2009 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 2009 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)	30/06/2009	30/06/2008
Risultato di periodo di pertinenza della capogruppo (migliaia di euro)	22.645	(42.038)
Media ponderata delle azioni in circolazione (migliaia)	367.691	367.691
Utile/(perdita) per azione base (Euro per migliaia di azioni)	61,59	(114,33)

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 2009 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 non ha distribuito dividendi nel corso del 2009.

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 2009, pari al 53,81% 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 infragrupo, 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 2009 (per le poste patrimoniali) e nel primo semestre 2009 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	0,1	Si riferiscono soprattutto ai servizi amministrativi resi alla società GPI da parte di Cam Partecipazioni
Altri costi	0,7	Si riferiscono esclusivamente a servizi acquistati da società del gruppo Gruppo Pirelli & C.
Proventi finanziari	0,3	Si tratta degli interessi sul finanziamento soci fruttifero erogato da Cam Partecipazioni S.p.A. al Gruppo Energie Investimenti S.p.A.
Oneri finanziari	0,1	Interessi maturati sul conto corrente intercompany esistente con GPI
Crediti commerciali ed altri crediti	0,2	Riguardano principalmente crediti connessi all'attività di fornitura dei servizi di cui sopra verso GPI (Euro 0,2 milioni).
Debiti finanziari	0,1	Interessi maturati sul conto corrente intercompany esistente con GPI
Debiti commerciali ed altri crediti	2,6	Riguardano i debiti relativi all'acquisto di servizi da società del Gruppo Pirelli (Euro 0,7 milioni) e alle obbligazioni previste per il completamento delle opere di bonifica a carico del Gruppo relative all'area di Pero (Euro 1,9 milioni).

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

Ai sensi della Comunicazione Consob del 28 luglio 2006 ed in conformità con la raccomandazione del CESR del 10 febbraio 2005 "Raccomandazione per l'attuazione uniforme del regolamento della Commissione Europea sui prospetti informativi" si riporta di seguito la composizione dell'indebitamento finanziario netto e la riconciliazione con la posizione finanziaria netta del Gruppo Camfin al 30 giugno 2009:

valori in migliaia di euro

	30/06/2009	31/12/2008	Nota
Debiti verso banche ed altri enti finanziatori correnti	(491.922)	(489.354)	16
Crediti finanziari	180	1.051	12
Attività finanziarie a <i>fair value</i> rilevato a conto economico	-	138	13
Disponibilità liquide ed equivalenti	37.597	15.955	14
Passività finanziarie a <i>fair value</i> rilevato a conto economico	(2.738)	(2.013)	21
Debiti verso banche ed altri enti finanziatori non correnti	(2.085)	(96.701)	16
Indebitamento finanziario netto	(458.968)	(570.924)	
Riconciliazione con la posizione finanziaria netta			
	30/06/2009	31/12/2008	
Finanziamenti attivi non correnti	-	11.600	12
Attività finanziarie a <i>fair value</i> rilevato a conto economico non correnti	-	-	13
Posizione finanziaria netta totale	(458.968)	(559.324)	

La posizione finanziaria netta passiva consolidata si attesta a Euro 458.968 migliaia rispetto a Euro 559.324 migliaia a fine dicembre 2008.

La variazione pari a circa Euro 100,4 milioni è la risultante dei seguenti principali effetti:

in Euro milioni

Cessione partecipazione in Energie Investimenti	119,2
Cash Flow della gestione ordinaria	(5,3)
Adeguamento a <i>fair value</i>	(1,2)
Oneri finanziari	(12,3)
Variazione della posizione finanziaria netta	100,4

39. Transazioni derivanti da operazioni atipiche e/o inusuali

Ai sensi della Comunicazione Consob del 28 luglio 2006, si precisa che nel corso del primo semestre 2009 la Società non ha posto in essere operazioni atipiche e/o inusuali, così come definite dalla Comunicazione stessa.

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.
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		Cam Partecipazioni S.p.A.
Pirelli & C. Eco Technology S.p.A.	Ambiente	Milano	€ 33.120.000	49,00		Cam Partecipazioni S.p.A.
Fondo Vivaldi	Immobiliare	Milano	€ 18.000.000	50,00		Camfin 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 AI SENSI DELL'ARTICOLO 154-BIS DEL T.U.F.

Di seguito si riporta l'attestazione resa ai sensi dell'articolo 154-bis del Testo Unico della Finanza (d.lgs. n. 58/1998) secondo il modello stabilito dalla Consob.

A tal proposito si rammenta che l'articolo 13 dello Statuto Sociale prevede che il Consiglio di Amministrazione della Società nomina, previo parere del Collegio Sindacale, il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari ("Dirigente preposto"), il quale deve essere esperto in materia di amministrazione, finanza e controllo e possedere i requisiti di onorabilità stabiliti per gli amministratori.

Il Dirigente preposto della Società in carica è il Dott. Roberto Rivellino, Direttore Amministrazione, Finanza e Controllo della Società al quale peraltro riportano tutte le strutture di amministrazione, controllo e fiscalità del Gruppo.

Attestazione del bilancio semestrale abbreviato ai sensi dell'art. 81-ter del Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni

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 applicazionedelle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio semestrale abbreviato, nel corso del periodo 1 gennaio 2009 – 30 giugno 2009.

2. Al riguardo si segnala che la valutazione dell'adeguatezza delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio semestrale abbreviato chiuso al 30 giugno 2009 è avvenuta sulla base della valutazione del sistema di controllo interno. Tale valutazione si è basata su di uno specifico processo definito 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 comprende un'analisi attendibile dei 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. La relazione intermedia sulla gestione comprende, altresì, un'analisi attendibile delle informazioni sulle operazioni rilevanti con parti correlate.

Milano, 31 luglio 2009

L'Amministratore Delegato

F.to
(Giorgio Luca Bruno)

Il Dirigente Preposto alla redazione
dei documenti contabili societari

F.to
(Roberto Rivellino)

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

Agli Azionisti della
Camfin S.p.A.

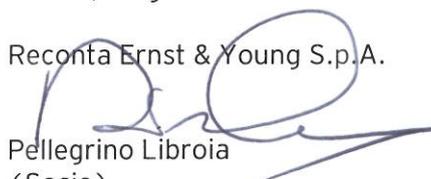
1. Abbiamo effettuato la revisione contabile limitata del bilancio consolidato semestrale abbreviato, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto degli utili e perdite complessivi, dal prospetto delle variazioni di patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative della Camfin S.p.A. e controllate (Gruppo Camfin) al 30 giugno 2009. 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 consolidato di fine esercizio, non esprimiamo un giudizio professionale di revisione sul bilancio consolidato semestrale abbreviato.

Per quanto riguarda i dati relativi al bilancio consolidato dell'esercizio precedente ed al bilancio consolidato semestrale abbreviato dell'anno precedente presentati ai fini comparativi, riclassificati per tener conto delle modifiche agli schemi di bilancio introdotte dallo IAS 1 (2007), si fa riferimento alle nostre relazioni rispettivamente emesse in data 10 aprile 2009 e in data 8 agosto 2008.

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 2009 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, 6 agosto 2009

Reconta Ernst & Young S.p.A.



Pellegrino Libroia
(Socio)