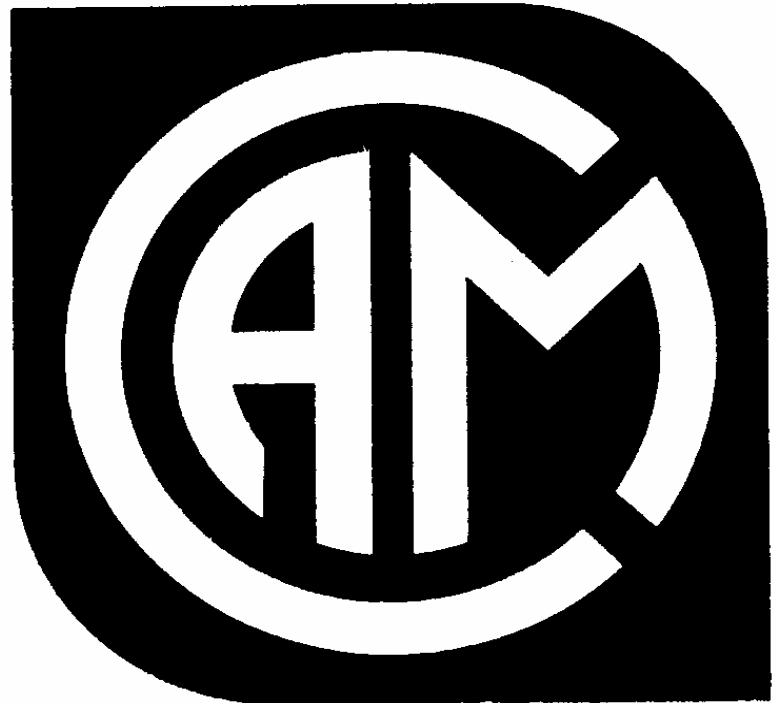


CAMFIN S.p.A.

Relazione Semestrale al 30 giugno 2007

GRUPPO



CAMFIN S.p.A. – Cariche sociali

Consiglio di Amministrazione ¹

Presidente ²	Marco Tronchetti Provera
Vice Presidente ²	Carlo Alessandro Puri Negri
Direttore Generale	Giorgio Luca Bruno
Amministratori	Andrea Acutis <input type="checkbox"/> Giorgio Luca Bruno Nicoletta Greco * <input type="checkbox"/> Robert Haggiag sr. Mario Notari * <input type="checkbox"/> Alberto Pirelli Arturo Sanguinetti * <input type="checkbox"/> Giuseppe 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	Giorgio Luca Bruno
--------------------------	--------------------

Collegio Sindacale ³

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

Società di Revisione ⁴

PricewaterhouseCoopers S.p.A.

1 Il Consiglio di Amministrazione è stato nominato dall'Assemblea degli azionisti del 26 aprile 2007. Scadenza: Assemblea degli azionisti convocata per l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2007.

2 Carica conferita dal Consiglio di Amministrazione del 26 aprile 2007.

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

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

SOMMARIO

❖ Informazioni sulla gestione	
• Andamento del Gruppo	pag. 4
• Analisi dei risultati consolidati redatti in forma sintetica	“ 4
• Analisi dei risultati consolidati redatti in forma integrale	“ 10
• La società Capogruppo Cam Finanziaria S.p.A.	“ 13
• Andamento delle principali società controllate e collegate	“ 16
• Il Gruppo Pirelli & C.	“ 21
• Fatti di rilievo avvenuti nel semestre	“ 27
• Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del semestre	“ 28
• Prevedibile evoluzione dell’attività per l’esercizio in corso	“ 28
• Rapporti con parti correlate	“ 28
• Corporate Governance	“ 30
<hr/>	
❖ Il Gruppo Camfin	
Prospetti contabili e commenti	
• Stato Patrimoniale consolidato	“ 35
• Conto Economico consolidato	“ 36
• Rendiconto finanziario consolidato	“ 37
• Prospetto delle utili e delle perdite rilevate a Patrimonio Netto	“ 38
• Commento ai prospetti contabili consolidati al 30 giugno 2007	“ 39
<hr/>	
❖ La Capogruppo Cam Finanziaria S.p.A.	
Prospetti contabili e commenti	
• Stato Patrimoniale	“ 65
• Conto Economico	“ 66
• Rendiconto finanziario	“ 67
• Prospetto delle utili e delle perdite rilevate a Patrimonio Netto	“ 68
• Commento ai prospetti contabili della capogruppo al 30 giugno 2007	“ 69
• Movimenti nelle Partecipazioni e Titoli	“ 87
<hr/>	
Relazione della società di revisione	
• Revisione contabile limitata della relazione semestrale	“ 90
<hr/>	
<hr/>	
<hr/>	

Andamento del Gruppo Camfin

Analisi dei risultati consolidati redatti in forma sintetica

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

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

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

L'area di consolidamento riferita alla redazione del *bilancio consolidato in forma sintetica*, è di seguito riportata:

Area di consolidamento riferita al Consolidato redatto in forma sintetica

	% di possesso	
	30/06/2007	31/12/2006
Consolidamento integrale		
Cam Finanziaria S.p.A.	-	-
Cam Partecipazioni S.r.l.	100,00%	100,00%
Cam Investimenti S.p.A.	100,00%	100,00%
CSA04 S.r.l.	100,00%	100,00%
Cesar S.r.l.	100,00%	40,00%
Consolidamento con il metodo del patrimonio netto		
Pirelli & C. S.p.A. (*)	24,87%	24,68%
Pirelli & C. Ambiente S.p.A.	45,32%	45,32%
Cam Immobiliare S.p.A.	100,00%	100,00%
Cam Petroli S.r.l.	50,00%	50,00%
Energie Investimenti S.p.A.	60,00%	60,00%
Teleparking S.r.l.	-	38,67%
Perhopolis S.r.l. in liquidazione	100,00%	100,00%

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

Prospetti contabili redatti in forma sintetica e commenti

Conto economico consolidato redatto in forma sintetica (*)

valori in migliaia di euro

	30/06/2007	30/06/2006	31/12/2006
Quota nel risultato da partecipazioni valutate ad "equity"	21.632	30.150	(302.103)
Svalutazione di partecipazioni	-	-	(1.726)
Adeguamento a fair value di attività e passività finanziarie	5.158	(86)	2.949
Risultato da negoziazione titoli e partecipazioni	(67)	709	10.659
Proventi netti da partecipazioni	26.723	30.773	(290.221)
Oneri finanziari netti	(14.611)	(10.609)	(23.257)
Costi e ricavi strutture operative (inclusa gestione immobiliare)	(2.895)	(4.003)	(10.528)
Risultato ante imposte	9.217	16.161	(324.006)
Imposte correnti	(15)	(16)	(30)
Imposte differite	(107)	(22)	(2.297)
Risultato netto	9.095	16.123	(326.333)

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

Quota Camfin nel risultato da partecipazioni valutate ad "equity"

valori in migliaia di euro

	30/06/2007	30/06/2006	31/12/2006
Pirelli & C. S.p.A.	26.871	31.609	(294.291)
Pirelli & C. Ambiente S.p.A. (già Pirelli & C. Ambiente Holding S.p.A.)	(1.462)	497	(360)
Cam Gas S.p.A.	-	(1.718)	(1.968)
Cam Immobiliare S.p.A.	(609)	(879)	(2.998)
Cam Petroli S.r.l.	192	480	879
Energie Investimenti S.p.A.	(3.504)	-	(3.619)
Teleparking S.r.l.	(32)	-	(100)
Perhopolis S.r.l. (già Progetto Assago S.r.l.)	5	2	13
	21.461	29.991	(302.444)
Rettifiche di consolidamento	171	159	341
Totale	21.632	30.150	(302.103)

Il risultato nel semestre delle partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto è positivo per Euro 21,6 milioni rispetto a Euro 30,2 milioni del 2006. Limitatamente al secondo trimestre dell'anno il risultato è pari a Euro 15,5 milioni mentre nel secondo trimestre 2006 era pari a 10,8 milioni.

Pirelli & C. S.p.A. mostra ricavi per 2.681 milioni di Euro, +11,1% in termini omogenei rispetto ai 2.446 milioni di Euro del primo semestre 2006. Il risultato operativo comprensivo dei proventi da partecipazioni è pari a 342 milioni di Euro (+10,2% rispetto al primo semestre 2006).

Il risultato netto di periodo sconta, però, l'effetto a conto economico della riclassifica tra le "attività destinate ad essere cedute" della partecipazione in Olimpia, effettuata nel primo trimestre 2007. L'impatto di Olimpia sul risultato netto del primo semestre 2007 è infatti negativo per Euro 74 milioni ed è relativo all'allineamento del valore della società al prezzo di cessione stimato alla ipotetica data limite del perfezionamento dell'operazione, senza includere il risultato pro-quota del periodo, rispetto ad un dato positivo di Euro 71 milioni al 30 giugno 2006.

Svalutazione di partecipazioni

La società non ha ritenuto di procedere ad ulteriori svalutazioni rispetto al 31 dicembre 2006.

Adeguamento a "fair value" di attività e passività finanziarie

Al 30 giugno 2007 la voce include sia i proventi derivanti dall'adeguamento al *fair value* delle opzioni Put & Call su azioni Pirelli & C. S.p.A. con scadenza dicembre 2007 (Euro 3.284 mila), sia la valutazione a *fair value* degli IRS stipulati a copertura dei tassi di interesse (Euro 1.874).

Al 30 giugno 2006 l'adeguamento al *fair value* delle opzioni Put & Call era negativo per Euro 3.211 mila, mentre la valorizzazione degli IRS era positiva per Euro 3.125 mila.

Risultato da negoziazioni titoli e partecipazioni

Tale voce presenta un saldo negativo di Euro 67 mila rispetto a un saldo positivo di Euro 709 mila del primo semestre 2006.

Oneri finanziari netti

In questa voce viene indicato il saldo di proventi e oneri finanziari. L'incremento di Euro 4.002 mila è imputabile per Euro 2.100 mila agli oneri finanziari relativi al finanziamento acceso a supporto dell'operazione di joint venture con Gaz de France e per la restante parte al peggioramento del tasso medio di interesse di circa un punto percentuale tra il primo semestre 2006 e il primo semestre 2007.

Costi e ricavi strutture operative

I costi di struttura si sono ridotti passando da Euro 4.003 mila a Euro 2.895 (-27%): va rilevato che nel primo semestre 2006 circa Euro 900 mila erano stati sostenuti a fronte dell'operazione di joint venture con Gaz de France.

Imposte

Presentano un saldo netto negativo di Euro 122 mila rispetto a Euro 48 mila del primo semestre 2006.

Stato patrimoniale redatto in forma sintetica (*)

valori in migliaia di euro

	30/06/2007	31/12/2006	30/06/2006
Immobilizzazioni finanziarie	1.163.997	1.163.761	1.442.202
Immobilizzazioni materiali	289	295	1.919
Immobilizzazioni immateriali	275	318	390
Capitale circolante netto	8.416	7.540	12.389
	1.172.977	1.171.914	1.456.900
Patrimonio netto	551.161	584.679	962.163
Fondi	3.573	4.069	2.571
Posizione finanziaria netta	618.243	583.166	492.166
	1.172.977	1.171.914	1.456.900

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

Immobilizzazioni finanziarie	30/06/2007	31/12/2006	30/06/2006
Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto (*)			
Pirelli & C. S.p.A.	1.073.492	1.069.367	1.430.294
Pirelli & C. Ambiente S.p.A.	6.107	7.455	8.313
Cam Gas S.p.A.	-	-	(983)
Cam Immobiliare S.p.A.	(9.574)	(12.102)	(11.957)
Cam Petroli S.r.l.	11.192	11.550	11.150
Energie Investimenti S.p.A.	78.803	82.273	-
Teleparking S.r.l.	-	125	-
Perhopolis S.r.l. in liquidazione	191	2.337	2.325
	1.160.211	1.161.005	1.439.142
Partecipazioni valutate con il metodo del costo			
Cesar S.r.l.		4	4
EuroQube S.A.	1.230	1.230	2.956
Serendipity Energia S.r.l.	1.000	-	-
Value Secondary Investments SICAR (S.C.A.)	34		
Fondo Mezzanine	1.522	1.522	
Teleparking S.r.l.	-	-	100
	3.786	2.756	3.060
Totale immobilizzazioni Finanziarie	1.163.997	1.163.761	1.442.202

(*) 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

Per quanto riguarda il valore a patrimonio netto della partecipazione in Pirelli & C. S.p.A. si rileva un duplice effetto: l' incremento relativo ai risultati conseguiti nel periodo e all'acquisto di 10 milioni di azioni da parte di Camfin S.p.A. nel mese di aprile è controbilanciato dalla variazione negativa delle riserve di Pirelli & C. del primo trimestre.

Con riferimento al secondo trimestre, il controvalore della partecipazione in Pirelli & C. passa da Euro 1.041 mila a Euro 1.073 mila.

Le variazioni nelle altre partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto recepiscono principalmente i risultati conseguiti nel semestre al netto della distribuzione dei dividendi 2006.

Inoltre, nel semestre si registra l'alienazione della partecipazione in Teleparking S.r.l. e l'acquisizione di una quota pari al 7,15% di Serendipity Energia S.r.l., società costituita con lo scopo di sviluppare progetti per la produzione di energia elettrica attraverso fonti rinnovabili. E' stato inoltre sottoscritto l'impegno ad acquistare quote del fondo Value Secondary Investments SICAR, società di diritto lussemburghese che ha l'obiettivo di investire nell'acquisto di quote di minoranza in fondi secondari di investimento di tipo chiuso (Euro 2,0 milioni investimento massimo complessivo).

Immobilizzazioni immateriali e materiali

Rispetto al 31 dicembre 2006 non si riscontrano variazioni di rilievo.

Capitale Circolante Netto

Il capitale circolante netto ammonta complessivamente a Euro 8.416 mila.

Si registra un incremento di Euro 876 mila rispetto al 31 dicembre 2006.

Fondi

Il decremento rispetto al 31 dicembre 2006 (pari a Euro 496 mila) è dovuto al parziale utilizzo dei fondi ambientali accantonati a fronte delle bonifiche in atto.

Patrimonio netto

Il patrimonio netto ammonta a Euro 551.161 mila, in linea al primo trimestre (al 31 marzo ammontava a Euro 550.372 mila).

Posizione finanziaria consolidata sistema di Holding

valori in migliaia di euro

	30/06/2007	31/12/2006	30/06/2006
Debiti finanziari a breve termine	(177.137)	(137.356)	(194.422)
Crediti finanziari a breve termine	25.877	27.018	28.948
Disponibilità liquide	3.454	564	667
Altri titoli	-	-	-
Posizione finanziaria netta a breve termine	(147.806)	(109.774)	(164.807)
Debiti finanziari a medio termine	(474.474)	(475.555)	(328.766)
Crediti finanziari a medio termine	4.037	2.163	1.407
Posizione finanziaria netta a medio termine	(470.437)	(473.392)	(327.359)
Posizione finanziaria netta totale	(618.243)	(583.166)	(492.166)

Posizione finanziaria netta

La posizione finanziaria netta consolidata si attesta a Euro 618.243 mila rispetto a Euro 583.166 mila a fine dicembre 2006.

La differenza di circa Euro 35 milioni, è sostanzialmente riconducibile alle seguenti variazioni:

in riduzione

- Euro 2,5 milioni per incasso da Gaz de France del corrispettivo del patto di non concorrenza;
- Euro 5,2 milioni per adeguamento al *fair value* di attività e passività finanziarie;
- Euro 2,1 milioni per l'incasso della distribuzione delle riserve di Perhopolis S.r.l. (società in liquidazione);
- Euro 0,6 milioni per l'incasso dei dividendi di Cam Petroli S.r.l.;

in aumento

- Euro 11,0 milioni per il pagamento agli azionisti dei dividendi 2006;
- Euro 9,0 milioni per l'acquisto di 10 milioni di azioni Pirelli & C. S.p.A.;
- Euro 14,9 milioni per effetto degli oneri finanziari;
- Euro 3,0 milioni per effetto dei versamenti in conto capitale effettuati dalla controllante Camfin S.p.A. a favore delle società controllate che non rientrano nell'area di consolidamento integrale;
- Euro 6,5 milioni per costi operativi e variazioni del circolante;
- Euro 1,0 milioni per l'acquisto della partecipazione in Serendipity Energia S.r.l.

Di seguito si allega il prospetto di raccordo della posizione finanziaria del "Sistema Holding" e quella del consolidato redatto in forma integrale.

Quest'ultima si attesta ad Euro 641.790 mila rispetto al dato di Euro 606.770 mila relativo a fine esercizio 2006.

**Raccordo posizione finanziaria netta consolidata del
"Sistema Holding" e quella consolidata integrale**

valori in migliaia di euro

	30/06/2007	31/12/2006	30/06/06
Posizione finanziaria netta consolidata del "Sistema Holding"	(618.243)	(583.166)	(492.166)
Posizioni finanziarie nette delle Società operative			
Cam Gas S.p.A.	-	-	(3.681)
Cam Immobiliare S.p.A.	(23.761)	(25.944)	(25.281)
Perhopolis S.r.l. in liquidazione	214	2.340	2.327
Posizione finanziaria netta consolidata integrale	(641.790)	(606.770)	(518.801)

Analisi dei risultati consolidati redatti in forma integrale

Il minore contributo derivante dalle partecipazioni in società consolidate a patrimonio netto è la principale motivazione della riduzione dell'utile netto consolidato, passato da Euro 16,1 milioni del primo semestre 2006 a Euro 9,1 milioni.

Il consolidato progressivo di Gruppo al 30 giugno 2006 si può riassumere come segue:

<i>(in Euro migliaia)</i>	<i>30/06/2007</i>	<i>30/06/2006</i>	<i>31/12/2006</i>
Ricavi delle vendite	814	45.170	49.429
Altri ricavi (inclusa var. lav. in corso)	1.005	577	1.836
Valore della produzione	1.819	45.747	51.265
Margine Operativo Lordo	(2.629)	(5.647)	(13.630)
Risultato Operativo	(2.787)	(5.842)	(14.070)
Risultato Operativo (incluso risultato da partecipazioni e valutazione di attività finanziarie)	24.369	27.367	(299.683)
(Oneri)/Proventi finanziari	(15.063)	(11.126)	(24.166)
Risultato prima delle imposte	9.306	16.241	(323.849)
Imposte	(211)	(118)	(2.484)
Risultato netto	9.095	16.123	(326.333)
Risultato netto di pertinenza	9.095	16.123	(326.333)
Risultato netto di pertinenza per migliaia di azioni (Euro)	13.84	45.35	(88,75)
Dipendenti n. (a fine periodo)	32	38	33
Patrimonio netto	551.161	962.163	584.679
Patrimonio netto di pertinenza	551.161	962.163	584.679
Patrimonio netto di pertinenza per azione (Euro) (*)	1,50	2,72	1,59

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

Ricavi delle vendite

Le vendite al 30 giugno 2007 ammontano a Euro 0,8 milioni: la drastica contrazione del fatturato si spiega con l'uscita dal perimetro del consolidato integrale della società Cam Gas S.p.A.

L'effetto non è compensato dall'ingresso della società Energie Investimenti S.p.A.: essa è consolidata, infatti, a patrimonio netto.

Margine operativo lordo

Il margine operativo lordo è negativo per Euro 2,6 milioni, contro un valore negativo di Euro 5,6 milioni del primo semestre 2006.

Il miglioramento è riconducibile ai minori costi sostenuti rispetto al primo semestre 2006 (che includeva parte dei costi di consulenza relativi all'operazione di joint venture con Gaz de France) e al deconsolidamento di Cam Gas S.p.A.

Risultato operativo

Il risultato operativo è negativo per Euro 2,8 milioni, rispetto a un risultato negativo di Euro 5,8 milioni a fine giugno 2006.

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

Al 30 giugno 2007 il valore è pari a Euro 24,4 milioni, rispetto a Euro 27,4 milioni dell'anno precedente, sostanzialmente per effetto del ridotto contributo di Pirelli & C. S.p.A.; quest'ultima ha infatti riclassificato nel primo trimestre la partecipazione in Olimpia tra le "discontinued operations" (attività destinate ad essere cedute) con un impatto negativo per Euro 90 milioni sul proprio risultato. Va rilevato inoltre che nel secondo trimestre il risultato è pari a Euro 13,3 milioni in miglioramento rispetto a Euro 6,5 milioni nel secondo trimestre 2006.

Oneri e proventi finanziari

Gli oneri e proventi finanziari presentano al 30 giugno 2007 un saldo negativo di Euro 15,1 milioni con un incremento di Euro 4,0 milioni rispetto all'anno precedente: questa differenza è dovuta per Euro 2,0 milioni agli oneri finanziari relativi al finanziamento acceso a supporto dell'operazione con Gaz de France, per la restante parte all'incremento dei tassi d'interesse.

Patrimonio netto

Il patrimonio netto al 30 giugno 2007 ammonta a Euro 551.161 mila.

La riduzione rispetto ai periodi precedenti è interamente imputabile all'effetto in trasparenza dell'operazione di cessione di Olimpia in Pirelli & C., i cui effetti sono cessati solo nel secondo trimestre 2007.

Posizione finanziaria netta

La posizione finanziaria netta consolidata si attesta a Euro 641.790 mila rispetto a Euro 606.770 mila a fine dicembre 2006.

La variazione pari a circa Euro 35,0 milioni è la risultante dei seguenti principali effetti:

in riduzione

- Euro 2,5 milioni per incasso da Gaz de France del corrispettivo del patto di non concorrenza;
- Euro 5,2 milioni per adeguamento al fair value di attività e passività finanziarie;

in aumento

- Euro 11,0 milioni per il pagamento agli azionisti dei dividendi 2006;
- Euro 9,0 milioni per l'acquisto di 10 milioni di azioni Pirelli & C. S.p.A.;
- Euro 15,1 milioni per effetto degli oneri finanziari;
- Euro 7,6 milioni per costi operativi e variazione del circolante.

Organico

Il personale al 30 giugno 2007 è composto da 32 unità sostanzialmente in linea rispetto alle 33 unità di fine 2006.

La Società Capogruppo Cam Finanziaria S.p.A.

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

CAMFIN S.p.A.		
	30-giu-07	30-giu-06
<i>(valori in migliaia di Euro)</i>		
Oneri/ Proventi finanziari	(12.346)	(10.558)
Valutazione di attività finanziarie	-	(1.335)
Adeguamento fair value attività / passività finanziarie	3.953	(86)
Dividendi	563	28.748
Proventi da negoziazione titoli e partecipazioni	-	709
Altri costi / Ricavi gestione ordinaria	(2.078)	(3.621)
Risultato gestione ordinaria	(9.908)	13.857
Imposte	(106)	(492)
Risultato netto	(10.014)	13.365
	30-giu-07	31-dic-06
<i>(valori in migliaia di Euro)</i>		
Immobilizzazioni materiali	266	269
Immobilizzazioni immateriali	31	42
Immobilizzazioni finanziarie	1.135.981	1.126.173
Capitale circolante	13.536	12.347
Totale attivo	1.149.814	1.138.831
Patrimonio netto	617.598	638.642
Fondi	3.346	4.771
Posizione finanziaria netta	528.870	495.418
Totale passivo	1.149.814	1.138.831

Il *risultato della gestione ordinaria*, in perdita per Euro 9,9 milioni, sconta il mancato apporto dei dividendi Pirelli & C. per circa Euro 27,8 milioni. L'incremento degli oneri finanziari è solo in parte recuperato dall'adeguamento al *fair value* e dalla riduzione dei costi operativi di Euro 1,5 milioni rispetto al 2006. Tale riduzione è dovuta per circa Euro 0,9 milioni ai costi legati all'operazione di joint venture con Gaz de France.

Il *risultato netto* risulta così negativo per Euro 10,0 milioni, rispetto a Euro 13,4 milioni positivi nel 2006.

Le *immobilizzazioni finanziarie* si incrementano di Euro 9,8 milioni, rispetto al 31 dicembre 2006: Euro 9,0 milioni per l'acquisto di azioni Pirelli & C. e per la restante parte per la ricapitalizzazione delle società controllate.

La *posizione finanziaria netta* passa da Euro 495,4 milioni a Euro 528,9 milioni, per effetto dei seguenti principali movimenti (in milioni di Euro):

Cash Flow della gestione ordinaria (*)	(5,9)
Dividendi distribuiti	(11,0)
Dividendi incassati	0,6
Acquisto 10 milioni di azioni Pirelli & C. S.p.A.	(9,0)
Oneri e proventi finanziari (<i>incl.valorizzazioni al fair value</i>)	(8,4)

(*) *inclusa ricapitalizzazione società controllate*

Previsioni di fine esercizio

Il risultato della capogruppo Camfin S.p.A. nel 2007 risentirà della mancata distribuzione del dividendo da parte di Pirelli & C. per l'esercizio 2006, che potrebbe essere parzialmente compensata dalla dismissione di attività ritenute non strategiche.

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

(in migliaia di euro)	Patrimonio netto iniziale	Risultato netto	Patrimonio netto finale
Valori in Camfin S.p.A. al 30 giugno 2007	627.612	(10.014)	617.598
<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	(19.790)		(22.396)
Risultati pro quota conseguiti dalle partecipate		(2.606)	
Valutazione a patrimonio netto delle società collegate e joint ventures	(55.146)	22.097	(33.049)
Eliminazione dei dividendi compresi nel bilancio della capogruppo	563	(563)	0
Storno effetti economici intragruppo non realizzati al netto dei relativi effetti fiscali	(11.173)	181	(10.992)
Storno delle svalutazioni effettuate dalla capogruppo			0
Valori per bilancio consolidato al 30 giugno 2007	542.066	9.095	551.161

Andamento delle principali società controllate e collegate

Energie Investimenti S.p.A.

Nel primo semestre i volumi hanno continuato a risentire della variabilità climatica, che ha caratterizzato tutta la stagione invernale 2006/2007. A questo si aggiunge il quadro normativo che, oltre a creare una generale indeterminatezza sulle tariffe da applicare, ha penalizzato la marginalità delle vendite e causato un peggioramento delle condizioni nella rinegoziazione dei contratti di fornitura.

Le vendite relative al primo semestre 2007 ammontano a Euro 312,4 milioni, pari in termini di volumi a 769,1 milioni di metri cubi dei quali 560,3 milioni destinati ad uso civile, 105,2 milioni ad uso industriale e 103,7 milioni destinati alla vendita a grossisti/trader.

Il margine di contribuzione è pari ad Euro 14,6 milioni, con un margine operativo lordo (EBITDA) sostanzialmente a *break even*. Il risultato operativo è invece negativo per Euro 6,0 milioni ed il risultato di periodo è negativo per Euro 7,1 milioni, dopo oneri finanziari pari a Euro 3,2 milioni.

La posizione finanziaria netta risulta essere negativa per Euro 144,9 milioni contro Euro 116,8 milioni del 31 dicembre, principalmente a causa della stagionalità delle vendite e dei cicli di fatturazione.

In data 24 maggio 2007 è stato acquisito il ramo d'azienda Metan Alpi S.r.l. relativo alla clientela di due comuni della provincia di Torino, con circa 2.000 utenze ed un volume annuo stimato in 3 milioni di metri cubi.

E' in corso di attuazione il progetto di fusione nella controllata Italcogim Vendite delle società operative del gruppo. L'operazione consentirà la nascita di un'unica società di vendita con l'obiettivo di creare sinergie ed efficienza a fronte della crescente complessità del mercato di riferimento.

In data 25 luglio, Energie Investimenti ha perfezionato l'accordo, siglato lo scorso 20 giugno, relativo all'acquisizione del ramo di azienda di Gaz de France specializzato nella vendita di gas a grandi clienti in Italia. L'accordo consente a Energie Investimenti di ampliare la propria clientela ed essere più dinamica dal punto di vista commerciale, aggiungendo i grandi clienti industriali al preesistente portafoglio di 850mila clienti residenziali e piccole imprese. Per effetto dell'operazione, la società raddoppierà i volumi di vendita, con forniture annue per oltre 3 miliardi di metri cubi, proponendosi come uno dei principali operatori italiani del settore.

Cam Petroli S.r.l.

Il bilancio della *joint venture* Cam Petroli S.r.l. chiude con un utile netto di Euro 0,3 milioni rispetto all'utile netto di Euro 0,6 milioni dell'esercizio precedente.

Il margine operativo lordo è di Euro 1,988 milioni, contro un valore di Euro 2,4 milioni del precedente esercizio.

Nel semestre Cam Petroli ha commercializzato 405 mila tonnellate di prodotti petroliferi, contro le 402 mila tonnellate del precedente anno (+0,7%); guardando allo spaccato dei prodotti commercializzati, si nota un significativo ritardo, concentrato nei primi 4 mesi dell'anno, nella vendita dei prodotti ad uso riscaldamento a causa di una stagione particolarmente mite; tali minori volumi sono stati più che compensati dall'azione particolarmente aggressiva sui prodotti ad uso trazione, ma non è stato possibile recuperare quanto perduto nei primi mesi in termini di marginalità.

Per quanto attiene al fatturato, il confronto rivela una variazione del -4,3% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, dovuta principalmente al calo del prezzo della materia prima registrato nei primi mesi dell'anno, accompagnato dalla già citata variazione nel mix di prodotti venduti.

Il *marginale operativo lordo* registra dunque un calo del 16,7% per l'effetto combinato della particolare stagione climatica e della conseguente sovrabbondanza di prodotto disponibile nel territorio di attività, fattori che hanno contribuito significativamente a tenere compressi i margini del comparto.

La *posizione finanziaria netta* presenta una situazione di indebitamento pari a Euro 4,2 milioni contro un indebitamento del giugno 2006 pari a Euro 7,1 milioni.

Il notevole e costante miglioramento durante il semestre è dovuto ad un minore impiego di capitale circolante dato sia dal diverso mix di prodotti e tipologia di clienti, sia parzialmente dal minor fatturato sviluppato. E' comunque continuato lo sforzo teso a minimizzare il fabbisogno di capitale attraverso un miglior controllo dell'esposizione verso i clienti.

L'*organico* al 30/6/2007 è composto di n. 53 persone oltre a n. 2 dirigenti in comando, contro le n. 54 persone oltre a n. 1 dirigenti in comando al 30/6/2006.

Vista l'eccezionalità delle problematiche climatiche verificatesi nel primo semestre 2007 e nell'ultimo bimestre 2006, è attesa una seconda parte dell'anno migliorativa sia rispetto al primo semestre 2007 che rispetto al secondo semestre 2006.

Cam Immobiliare S.p.A.

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

Nel corso del primo semestre si sono conclusi – in linea con le previsioni temporali - i lavori di dismissione del Deposito di prodotti petroliferi di Pero.

Una volta rimosse e smantellate tutte le strutture, sono iniziate le attività di verifica e di valutazione dell'inquinamento dell'area per predisporre i piani di bonifica.

I fondi stanziati al 31 dicembre 2006 erano pari a Euro 1.239 mila: di questi, Euro 54 mila circa sono stati utilizzati mentre per Euro 600 mila sono stati riportati a conto economico considerata la possibilità di utilizzare, al posto del metodo di bonifica tradizionale (che prevede il trasporto del terreno in discarica) sistemi batteriologici con costi stimati decisamente inferiori.

Cam Partecipazioni S.r.l.

Il risultato di periodo evidenzia una perdita di Euro 1.714 mila (al 30 giugno 2006 era negativo per Euro 246 mila). Il dato risente degli oneri finanziari a fronte dell'indebitamento sostenuto per l'acquisizione nel luglio 2006 della partecipazione in Energie Investimenti S.p.A. (tramite Cam Investimenti S.p.A. società controllata al 100%).

La società ha proseguito nella diversificazione del portafoglio partecipazioni con l'impegno a sottoscrivere una quota fino a Euro 2,0 milioni del fondo Value Secondary Investments Sicar (S.ca), fondo di diritto lussemburghese di recente costituzione che ha l'obiettivo di investire nell'acquisto di quote di minoranza in fondi secondari di investimento di tipo chiuso.

Nel mese di giugno la società ha ceduto per circa 25 mila Euro la partecipazione in Teleparking S.r.l. generando una minusvalenza di Euro 99.267,76. La vendita ha previsto una formula di aggiustamento prezzo nel caso di risultati positivi nei prossimi esercizi.

In data 27 giugno 2007 il CdA di Cam Partecipazioni S.r.l. ha deliberato un progetto di fusione per incorporazione di Cam Investimenti S.p.A. e CSA04 S.r.l., poi approvato nell'Assemblea del 30 luglio 2007. L'operazione rientra nel più ampio programma di semplificazione societaria del Gruppo Camfin finalizzato a razionalizzare e ad ottimizzare la struttura, ed in particolare, a separare le partecipazioni finanziarie da quelle industriali, concentrando queste ultime nella società Cam Partecipazioni S.r.l. con

l'obiettivo di ridurre i costi societari e di gestione delle varie partecipazioni e di garantire una maggiore efficienza operativa.

Con l'efficacia dell'atto di fusione, Cam Partecipazioni S.r.l. trasformerà la ragione sociale in società per azioni, mantenendo inalterato il proprio capitale sociale; sposterà inoltre la propria sede nel Comune di Arese (Milano).

Come riferito nella sezione relativa ai fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del semestre, in data 24 luglio 2007 l'Assemblea di Energie Investimenti S.p.A. ha deliberato un aumento di capitale da Euro 90 milioni a Euro 130 milioni in funzione dell'acquisizione del ramo d'azienda di Gaz de France specializzato nella vendita di gas a grandi clienti in Italia.

Cam Partecipazioni S.r.l ha quindi utilizzato l'ultima tranche del finanziamento aperto con Calyon per Euro 18,0 milioni e con questo ha finanziato la controllata al 100% Cam Investimenti S.p.A., la quale a sua volta ha provveduto a sottoscrivere il suddetto aumento di capitale per un totale di Euro 24,0 milioni.

Cam Investimenti S.p.A.

Controllata al 100% da Cam Partecipazioni, Cam Investimenti è la società attraverso cui il gruppo ha condotto l'investimento in Energie Investimenti.

Nel mese di aprile, poi, la società ha acquisito il 100% della società Cesar S.r.l., con lo scopo di sviluppare progetti di investimento mirati al settore energetico; il primo di questi è stato l'acquisto della partecipazione del 7,15% (per Euro 1,0 milioni) in Serendipity Energia S.r.l., *start-up* per la produzione di energia elettrica attraverso lo sfruttamento di fonti rinnovabili.

Il risultato al 30 giugno 2007 di Cam Investimenti evidenzia una perdita di Euro 1,35 milioni, dovuta agli oneri finanziari relativi all'operazione con Gaz de France.

La società rientra nel già citato progetto di riorganizzazione del gruppo e sarà incorporata in Cam Partecipazioni entro la fine dell'esercizio in corso.

Centro Servizi Aziendali 2004 S.r.l.

E' la società che fornisce i servizi di tipo amministrativo, informatico e legale alle società del Gruppo. Il risultato al 30 giugno 2007 evidenzia una perdita di Euro 0,2 milioni, in linea rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente.

Tale risultato è determinato da un livello di fatturato non sufficiente ad assorbire i costi di struttura, non ulteriormente comprimibili, della società.

La posizione finanziaria netta risulta positiva per Euro 0,9 milioni, grazie soprattutto al versamento di Euro 1,0 milioni in conto copertura perdite, effettuata nel mese di febbraio dall'azionista unico.

La società rientra nel già citato progetto di riorganizzazione del gruppo e sarà incorporata in Cam Partecipazioni entro la fine dell'esercizio in corso.

Perhopolis S.r.l. (in liquidazione)

La società era stata costituita in seguito all'acquisizione di un complesso immobiliare sito nel Comune di Assago (MI). Dopo la cessione di questo immobile (avvenuta nel dicembre 2005), non si sono registrati fatti di rilievo: in data 21 febbraio 2007 l'assemblea di Perhopolis S.r.l. ha deliberato di procedere allo scioglimento anticipato della società, con effetto dalla data di iscrizione del verbale nel competente Registro Imprese e alla distribuzione delle riserve per un importo di Euro 2.137.864.

PIRELLI & C. AMBIENTE S.p.A.

I dati si possono riassumere come segue:

	(in milioni di euro)		
	30/06/2007	30/06/2006	31/12/2006
. Vendite	35,0	39,3	69,0
. Margine operativo lordo	(2,8)	1,9	0,5
% su vendite	n.s.	n.s.	n.s.
. Risultato operativo	(3,1)	1,5	(0,2)
% su vendite	n.s.	n.s.	n.s.
. Oneri/proventi finanziari	(0,1)	-	(0,1)
. Oneri fiscali	0,0	(0,4)	(0,5)
. Risultato netto	(3,2)	1,1	(0,8)
% su vendite	n.s.	n.s.	n.s.
. Posizione finanziaria netta (attiva)/passiva	6,3	(1,6)	-
. Dipendenti n. (a fine periodo)	71	48	52

Il risultato consolidato della Società al 30 giugno 2007 è negativo per Euro 3,2 milioni a fronte di un risultato positivo di Euro 1,1 milioni nello stesso periodo del 2006 e di una perdita di Euro 0,8 milioni dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006.

Di seguito si sintetizzano gli andamenti delle tre società operative interamente possedute dalla società.

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

Il risultato della società nel primo semestre 2007, è negativo per Euro 0,9 milioni contro un risultato positivo di Euro 1,7 milioni nello stesso periodo del 2006 e Euro 0,7 milioni dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006. Si rammenta che il risultato dell'esercizio 2006 era stato positivamente influenzato da un'operazione effettuata nel Regno Unito, che ha permesso di incassare un corrispettivo di Euro 2,9 milioni per la concessione di licenza di brevetti.

Nel corso del semestre la Società ha proseguito lo sviluppo dei negoziati atti all'avvio di nuovi progetti nel campo delle fonti di energia rinnovabile attraverso la produzione di un combustibile di qualità (CDR-P) derivato dai rifiuti solidi urbani per il successivo avvio al recupero energetico tramite la sostituzione di combustibili fossili primari in impianti esistenti.

L'attività di produzione del combustibile di qualità (CDR-P), è stata proficuamente svolta durante il semestre, tramite la società collegata I.D.E.A. Granda S.Cons.R.L., che ha avviato al recupero energetico 11.500 tonnellate di combustibile a fronte di 8.600 tonnellate dello stesso periodo del 2006.

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

Il risultato operativo consolidato della società nel primo semestre 2007, pur in linea con le previsioni, è negativo per Euro 1,3 milioni ed è peggiorato rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente nel quale si era registrata una perdita di Euro 0,2 milioni.

Nonostante l'utile della divisione emulsione, infatti, il risultato risente dei costi sostenuti per lo sviluppo dei sistemi filtranti post-trattamento diesel e per il progetto OEM.

La posizione finanziaria al 30 giugno 2007 risulta a debito pari a Euro 4,6 milioni (Euro 0,6 milioni a debito al 31 dicembre 2006), in conseguenza di investimenti per circa Euro 1,4 milioni, dell'assorbimento di capitale circolante per Euro 1,7 milioni e della perdita di gestione pari a Euro 1 milione, al netto degli ammortamenti.

Per le emulsioni si segnala che il decremento dei volumi di Gecam commercializzati in Italia, pari a circa il 9% rispetto allo stesso periodo del 2006, è stato controbilanciato dal buon andamento dei volumi commercializzati in Francia, incrementati del 7,6%.

Per quanto riguarda i sistemi filtranti post-trattamento diesel, nonostante il perdurare della lentezza legata all'evoluzione del quadro normativo, sia a livello regionale che nazionale, sono stati acquisiti circa 701 ordini che, confrontati con i circa 250 commercializzati in tutto il 2006, fanno ben sperare sull'evoluzione del business e sul raggiungimento degli obiettivi.

Si segnala che, in data 1 giugno 2007, è avvenuto con successo lo start-up produttivo della fabbrica di Arese per retrofit e campionature per primo equipaggiamento e che, in data 23 luglio 2007, gli uffici della società sono stati trasferiti nella nuova sede di Arese.

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

Il risultato della società nel primo semestre 2007, è negativo per Euro 0,4 milioni contro un risultato negativo di Euro 0,1 milioni nello stesso periodo del 2006 e negativo di Euro 0,1 milioni dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006.

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

Le attività sono state svolte prevalentemente nelle aree industriali di Milano Bicocca e della ex Cartiere Burgo a Corsico, nonché sugli immobili di proprietà ex Telecom conferiti nel patrimonio immobiliare della società Tiglio del gruppo Pirelli Real Estate.

Il Gruppo Pirelli & C.

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

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

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

- **Margine Operativo Lordo:** tale grandezza economica è utilizzata dal Gruppo come *financial target* nelle presentazioni interne (*business plan*) e in quelle esterne (agli analisti e agli investitori) e rappresenta un’utile unità di misura per la valutazione delle performance operative del Gruppo nel suo complesso e dei singoli settori di attività in aggiunta al Risultato Operativo. Il Margine Operativo Lordo è una grandezza economica intermedia che deriva dal Risultato Operativo dal quale sono esclusi gli Ammortamenti delle immobilizzazioni materiali e immateriali.

- **Risultato da partecipazioni:** la voce è costituita da tutti gli effetti registrati a conto economico e riferibili alle partecipazioni non consolidate con il metodo integrale e cioè dividendi, quota di risultato delle società valutate con il metodo del patrimonio netto, perdite di valore delle attività finanziarie disponibili per la vendita e plusvalenze/minusvalenze da cessione di attività finanziarie disponibili per la vendita.

Sono esclusi i movimenti di *fair value* delle attività finanziarie disponibili per la vendita che sono contabilizzati direttamente nel patrimonio netto.

- **Posizione finanziaria netta:** tale grandezza è rappresentata dal debito finanziario lordo ridotto della cassa e altre disponibilità liquide equivalenti, nonché degli altri crediti finanziari fruttiferi. Nella sezione “Prospetti contabili e commenti” è inserita una tabella che evidenzia le voci dello stato patrimoniale utilizzate per il calcolo.

Il consolidato di Gruppo si può riassumere come segue:

(in milioni di euro)

	30/06/2007	30/06/2006	31/12/2006
. Vendite	3.196,7 *	2.445,9	4.841,2
. Vendite (escluso deconsolidamento attività DGAG)	2.666,8	2.445,9	4.841,2
. Margine operativo lordo	319,7	324,2	614,1
% su vendite (escluso deconsolidamento DGAG)	12,0%	13,3%	12,7%
. Risultato operativo	214,1	216,1	401,4
% su vendite (escluso deconsolidamento DGAG)	8,0%	8,8%	8,3%
. Risultato da partecipazioni	127,5	94,0	790,7
. Risultato operat.comprend.del ris. da partecipaz.	341,6	310,1	1.192,1
. Oneri/proventi finanziari	(81,2)	(110,7)	(143,1)
. Oneri fiscali	(79,2)	(77,5)	(127,8)
. Ris. netto attività in funzionamento	181,2	121,9	921,2
% su vendite (escluso deconsolidamento DGAG)	6,8%	5,0%	19,0%
. Risultato attività operative cessate	17,1	71,2	(1.970,0)
. Risultato netto totale	198,3	193,1	(1.048,8)
. Risultato netto totale di pertinenza di Pirelli & C. S.p.A.	108,2	153,0	(1.167,4)
. Risultato netto totale di pertinenza per azione (in euro)	0,020	0,029	(0,217)
. Patrimonio netto totale	4.692,3	5.714,6	4.686,6
. Patrimonio netto totale di pertinenza di Pirelli & C. S.p.A.	3.859,2	5.342,0	3.879,6
. Patrimonio netto di pertinenza per azione (in euro)	0,719	0,995	0,723
. Posizione finanziaria netta totale (attiva)/passiva	2.969,2 **	1.574,9	1.979,6
. Investimenti in beni materiali	116	126	255
. Spese di ricerca e sviluppo	88	87	171
. Dipendenti n. (a fine periodo)	31.270	28.455	28.617
. Stabilimenti	24	24	24
<i>Azioni Pirelli & C. in circolazione</i>			
. ordinarie (n. milioni)	5.233,1	5.233,1	5.233,1
. risparmio (n. milioni)	134,8	134,8	134,8
. Totale azioni in circolazione	5.367,9	5.367,9	5.367,9

* di cui impatto deconsolidamento parziale attività DGAG Euro 529,9 milioni

** di cui impatto acquisizione DGAG Euro 979,0 milioni (Euro 140 milioni al 31 dicembre 2006)

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

ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO (valori in milioni di euro)	SITUAZIONE al 30.06.2007					TOTALE	
	Tyre	Broadband	Ambiente	Real Estate	Altro		
. Vendite	2.151,4	55,8	35,0	951,7	*	2,8	3.196,7
. Vendite (escluso DGAG)				421,8			2.666,8
. Margine operativo lordo	301,7	(5,9)	(2,8)	24,2	2,5		319,7
. Risultato operativo	206,3	(6,9)	(3,1)	19,5	(1,7)		214,1
. Risultato da partecipazioni	0,4	-	-	105,9	21,2		127,5
. Ris. operativo compreso ris. partecipazioni	206,7	(6,9)	(3,1)	125,4	19,5		341,6
. Oneri/proventi finanziari	(28,3)	(1,0)	(0,1)	(23,5)	(28,3)		(81,2)
. Oneri fiscali	(61,0)	0,0	0,0	(16,6)	(1,6)		(79,2)
. Risultato netto delle attività in funzionamento	117,4	(7,9)	(3,2)	85,3	(10,4)		181,2
. Posiz. Fin. netta (attiva)/passiva	695,5	22,3	6,3	1.094,8	1.150,3		2.969,2
				(:)			(:)

* comprende Euro 529,9 milioni deconsolidamento parziale attività DGAG
(:) di cui impatto DGAG Euro 979,0 milioni

ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO (valori in milioni di euro)	SITUAZIONE al 30.06.2006					TOTALE	
	Tyre	Broadband	Ambiente	Real Estate	Altro		
. Vendite	2.018,4	72,7	39,3	308,4	7,1		2.445,9
. Margine operativo lordo	292,6	(0,1)	1,9	41,9	(12,1)		324,2
. Risultato operativo	194,6	(0,6)	1,5	37,7	(17,1)		216,1
. Risultato da partecipazioni	0,4	-	-	54,6	39,0		94,0
. Ris. operativo compreso ris. partecipazioni	195,0	(0,6)	1,5	92,3	21,9		310,1
. Oneri/proventi finanziari	(24,6)	(2,3)	0,0	(0,6)	(83,2)		(110,7)
. Oneri fiscali	(52,1)	(0,4)	(0,4)	(21,1)	(3,5)		(77,5)
. Risultato netto delle attività in funzionamento	118,3	(3,3)	1,1	70,6	(64,8)		121,9
. Posiz. fin. netta (attiva)/passiva	739,6	(1,0)	(1,6)	82,3	755,6		1.574,9

Vendite

Le vendite al 30 giugno 2007 ammontano ad Euro 3.196,7 milioni in crescita del 30,7% rispetto al primo semestre 2006.

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

	giu 07	giu 06
Pirelli Tyre	80,7%	82,5%
Pirelli Broadband Solutions	2,1%	3,0%
Pirelli Ambiente	1,3%	1,6%
Pirelli Real Estate	15,8%	12,6%
Altro	0,1%	0,3%

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

. Pirelli Tyre	+	8,4%
. Pirelli Broadband Solutions	-	23,2%
. Pirelli Ambiente	-	10,9%
. Pirelli Real Estate	+	36,8%
Totale gruppo	+	10,6%
. Effetto cambio	-	1,8%
. Delta perimetro	+	21,9%
Variazione totale	+	30,7%

Risultato operativo

Il risultato operativo del primo semestre 2007 è pari ad Euro 214,1 milioni (8% delle vendite) rispetto ad Euro 216,1 milioni del primo semestre 2006 (escludendo i costi non ricorrenti sostenuti per il progetto di quotazione di Pirelli Tyre S.p.A., il risultato operativo del primo semestre 2006 era pari a Euro 228,6 milioni).

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

Risultato operativo 30/06/2006	216,1
. Pirelli Tyre	11,7
. Pirelli Broadband Solutions	(6,3)
. Pirelli Ambiente	(4,6)
. Pirelli Real Estate	(18,3)
. Altro	15,5
	(2,0)
Risultato operativo 30/06/2007	214,1

Risultato da partecipazioni

La voce presenta un saldo positivo pari ad Euro 127,5 milioni contro un risultato positivo di Euro 94,0 milioni del primo semestre 2006.

Esso comprende i risultati delle società del settore immobiliare valutate a patrimonio netto, positivi per Euro 63,6 milioni (Euro 54,6 milioni nel primo semestre 2006), la plusvalenza realizzata dalla vendita del 49%, da parte di Pirelli Real Estate, delle attività di Facility per Euro 42,3 milioni ed i dividendi incassati per Euro 12,0 milioni (Euro 43,3 milioni nel primo semestre 2006).

Oneri e proventi finanziari

La voce oneri e proventi finanziari presenta un saldo negativo di Euro 81,2 milioni rispetto ad un saldo negativo di Euro 110,7 milioni del primo semestre 2006 (che comprendeva una componente negativa di 58,6 milioni di euro legata alla valutazione dei derivati su titoli Telecom Italia).

Risultato netto

Il risultato netto delle attività in funzionamento è pari ad Euro 181,2 milioni rispetto ad Euro 121,9 milioni del primo semestre 2006.

Il risultato attività operative cessate è pari ad Euro 17 milioni e comprende l'effetto negativo di Olimpia dovuto all'allineamento al prezzo di cessione stimato alla ipotetica data limite del perfezionamento dell'operazione, senza includere il risultato pro-quota del periodo per Euro 74 milioni (positivo per Euro 71 milioni al 30 giugno 2006) e la plusvalenza di Euro 91 milioni legata alla cessione degli warrant su Prysmian (Lux) S.à.r.l. a Goldman Sachs.

Il risultato netto totale è positivo per Euro 198,3 milioni rispetto ad Euro 193,1 milioni al 30 giugno 2006.

La quota di risultato netto totale di competenza di Pirelli & C. S.p.A. al 30 giugno 2007 è positiva per Euro 108,2 milioni (Euro 0,020 per azione), rispetto a Euro 153 milioni al 30 giugno 2006 (Euro 0,029 per azione).

Patrimonio netto

Il patrimonio netto passa da Euro 4.686,6 milioni al 31 dicembre 2006 ad Euro 4.692,3 milioni del 30 giugno 2007 con un incremento di Euro 5,7 milioni sintetizzato come segue:

	<i>(in milioni di euro)</i>
Differenze da conversione monetaria	34,4
Risultato del periodo	198,3
Dividendi erogati a terzi pagati da:	(74,4)
- Pirelli Tyre S.p.A.	(27,2)
- Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	(42,9)
- Altre Società del Gruppo	(4,3)
Compravendita azioni proprie Pirelli & C Real Estate S.p.A.	(16,0)
Adeguamento a fair value di attività finanziarie disponibili per la vendita	(21,1)
Saldo utili/perdite attuariali benefici dipendenti	13,2
(Utili)/perdite trasferiti a CE al momento della dismissione oppure in presenza di perdite di valore	(119,2)
Acquisto partecipazione Turchia Pneus da terzi	(7,7)
Altre variazioni	(1,8)
	5,7

Il patrimonio netto di competenza di Pirelli & C. S.p.A. al 30 giugno 2007 è pari ad Euro 3.859,2 milioni (Euro 0,719 per azione) rispetto ad Euro 3.879,6 milioni del 31 dicembre 2006 (Euro 0,723 per azione).

Posizione finanziaria netta

La posizione finanziaria del Gruppo passa da Euro 1.979,6 milioni al 31 dicembre 2006 ad Euro 2.969,2 milioni al 30 giugno 2007 di cui Euro 979 milioni (di cui Euro 140 milioni già compresi al 31 dicembre 2007) per l'impatto dell'operazione Germania (DGAG) di Pirelli Real Estate, che entro fine anno scenderà a circa Euro 90 milioni.

Il flusso netto di cassa delle attività ordinarie risente del consueto andamento stagionale del capitale circolante netto nei business, in particolare in Pirelli Tyre.

La variazione del periodo è sintetizzata dalla tabella seguente:

	(in milioni di euro)
. Flusso netto di cassa attività ordinaria	(165,2)
. Operazione Germania Real Estate (DGAG)	(839,0)
. Incasso cessione warrant Prysmian	91,0
. Dividendi erogati	(74,4)
. Altri movimenti	(2,0)
Variazione posizione finanziaria netta	(989,6)

Spese di ricerca e sviluppo

Le spese di ricerca e sviluppo sono pari ad Euro 88 milioni del primo semestre 2007 (3,3% delle vendite escluso deconsolidamento attività DGAG), in linea con il primo semestre 2006 (Euro 87 milioni - 3,6% sulle vendite)

Organico

Al 30 giugno 2007 sono pari a 31.270 unità (di cui 4.257 unità relative a lavoratori temporanei) contro 28.617 unità (di cui 3.479 unità relative a lavoratori temporanei) al 31 dicembre 2006 con un incremento localizzato, per quanto riguarda il settore pneumatici, prevalentemente in Brasile e nelle nuove aree di investimento in Cina e Romania e, per quanto riguarda il settore immobiliare, legato all'acquisizione di DGAG.

Fatti di rilievo avvenuti nel semestre

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

- Nel mese di gennaio, è stato formalizzato l'impegno da parte di Cam Partecipazioni S.r.l. a sottoscrivere una quota fino a Euro 2 milioni del fondo Value Secondary Investments Sicar (S.ca), fondo lussemburghese di recente costituzione che ha l'obiettivo di investire nell'acquisto di quote di minoranza in fondi secondari di investimento di tipo chiuso.
- In 15 febbraio 2007 Camfin S.p.A. ha effettuato un versamento in conto capitale di Euro 1.000.000 a copertura perdite alla controllata CSA04 S.r.l.
- In data 20 febbraio 2007 Camfin S.p.A. ha rinunciato al rimborso di parte del credito vantato nei confronti di Cam Immobiliare S.p.A. per il ripianamento della perdita di esercizio al 31 dicembre 2006 e per la ricostituzione di una Riserva copertura perdite future (per un ammontare complessivo pari ad Euro 2.956.458).
- In data 21 febbraio 2007 l'assemblea di Perhopolis S.r.l. ha deliberato di procedere allo scioglimento anticipato della società e alla distribuzione delle riserve per un importo di 2.137.864 Euro, con effetto dalla data di iscrizione del verbale nel competente Registro Imprese. La società era stata costituita in seguito all'acquisizione di un complesso immobiliare sito in Assago (MI) che è stato ceduto nel dicembre 2005. Nel mese di marzo Perhopolis S.r.l. ha provveduto a liquidare alla capogruppo i suddetti importi.
- In data 4 aprile 2007 Cam Investimenti S.p.A. ha rilevato il 100% della società Cesar S.r.l.. Quest'ultima ha poi provveduto all'acquisizione di una partecipazione del 7,15% per Euro 1.000.000 in Serendipity Energia S.r.l. società costituita con l'obiettivo di sviluppare progetti per la produzione di energia elettrica attraverso lo sfruttamento di fonti rinnovabili.
- Nel mese di aprile Camfin S.p.A. ha acquistato complessivamente n. 10.000.000 azioni Pirelli & C. S.p.A. per un esborso totale di Euro 8.981.454,72. La percentuale di azioni di Pirelli & C. S.p.A. detenute dal Gruppo Camfin sale così al 24,87%.
- In data 26 aprile 2007 l'Assemblea di Camfin S.p.A. ha deliberato lo spostamento della sede sociale da Pero, via Sempione n. 230 a Milano, via Negri n. 8.
- In data 21 giugno 2007 Cam Partecipazioni S.r.l. ha ceduto per circa 25 mila euro la partecipazione in Teleparking S.r.l. generando una minusvalenza di Euro 99.267,76. La vendita prevede una formula di aggiustamento prezzo nel caso di risultati positivi nei prossimi esercizi.
- In data 27 giugno 2007 il C.d.A. di Cam Partecipazioni S.r.l. ha deliberato un progetto di fusione per incorporazione di Cam Investimenti S.p.A. e CSA04 S.r.l.. L'operazione, poi approvata dalle rispettive assemblee, rientra nel più ampio programma di semplificazione societaria del Gruppo Camfin finalizzato a razionalizzare e ad ottimizzare la struttura partecipativa del Gruppo, ed in particolare a separare le partecipazioni finanziarie da quelle industriali, concentrando queste ultime in Cam Partecipazioni S.p.A. con l'obiettivo di ridurre i costi societari e di gestione delle varie partecipazioni e di garantire una maggiore efficienza operativa.
- In data 29 giugno è stato raggiunto l'accordo con Gaz de France relativo alla modifica di alcuni aspetti relativi alla Joint Venture Energie Investimenti S.p.A. In dettaglio, viene stabilito che l'esercizio dell'opzione di acquisto su una quota del 20% di Energie Investimenti di proprietà di Camfin da parte

di Gaz de France, originariamente previsto all'inizio del 2008 possa essere anticipato al mese di settembre 2007. E' altresì previsto che il prezzo d'esercizio, legato alle performance operative di Energie Investimenti, sia almeno pari all'investimento effettuato da Camfin su tale 20%.

Quanto all'opzione di vendita della residua partecipazione del 40% riconosciuta a Camfin in caso di disaccordo su materie strategiche, è previsto che il valore di tale partecipazione sia il più alto tra il valore di mercato e un corrispettivo determinato considerando sia le performance operative del Gruppo Energie Investimenti sia l'investimento effettuato da Camfin fino al momento dell'eventuale esercizio.

Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del semestre

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

- In data 24 luglio 2007 l'Assemblea di Energie Investimenti S.p.A. (capofila della Joint Venture con Gaz de France) ha deliberato un aumento di capitale da Euro 90 milioni a Euro 130 milioni in funzione dell'acquisizione del ramo d'azienda di Gaz de France specializzato nella vendita di gas a grandi clienti in Italia.
- In data 26 luglio Cam Partecipazioni S.r.l. ha versato Euro 514.256,15 per l'aumento quota di Value Secondary Investments Sicar (S.ca)
- In data 2 agosto 2007 Camfin S.p.A. ha esercitato l'opzione "call" per l'acquisto da Centrobanca Sviluppo Impresa S.g.r.l. S.p.A. delle quote di Pirelli & C. Ambiente S.p.A. detenute da quest'ultima per un importo pari a Euro 2.905.000, importo predefinito negli originari accordi parasociali. La partecipazione di Camfin in Pirelli & C. Ambiente s.p., in seguito a tale operazione sale dal 45,32% al 49,0%.

Prevedibile evoluzione dell'attività per l'esercizio in corso

Il bilancio consolidato dell'esercizio in corso dovrebbe beneficiare dei risultati positivi della collegata Pirelli & C., oltre che del contributo derivante dalle società operative.

Per quanto riguarda la capogruppo, il 2007 risentirà della mancata distribuzione del dividendo da parte di Pirelli & C. per l'esercizio 2006, che potrebbe essere parzialmente compensata dalla dismissione delle attività non strategiche.

Rapporti con parti correlate

Le operazioni con le parti correlate, ivi incluse le operazioni infragruppo, non sono qualificabili né come atipiche né come inusuali, rientrando invece nell'ordinario corso degli affari delle società del Gruppo. Dette operazioni, quando non concluse a condizioni standard o dettate da specifiche condizioni normative, sono comunque regolate a condizioni di mercato.

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

Si segnalano i rapporti in essere al 30 Giugno 2007 e nel primo semestre 2007 tra il Gruppo Camfin S.p.A. e le parti correlate (in milioni di Euro):

Rapporti con società collegate e joint venture:

Ricavi per prestazioni e servizi (nota 22)	0,8	Si riferiscono a servizi amministrativi alla società Cam Petroli S.r.l. (Euro 0,6 milioni) e al gruppo Energie Investimenti (Euro 0,2 milioni)
Altri ricavi e proventi (nota 23)	0,4	Si riferiscono principalmente a riaddebiti alla società Cam Petroli S.r.l. (Euro 0,2 milioni), al gruppo Energie Investimenti (0,1 milioni), Pirelli & C. Ambiente S.p.A. (Euro 0,1 milioni)
Quota di risultato da società partecipate e Joint Venture (nota 29)	22,1	Si riferisce al risultato di periodo delle società consolidate con il metodo del patrimonio netto
Altri costi (nota 26)	0,3	Si riferiscono principalmente a servizi acquistati da società del gruppo Gruppo Pirelli & C. (Euro 0,2 milioni) e dalla collegata Cam Petroli S.r.l. (Euro 0,1 milioni).
Crediti commerciali ed altri crediti (nota 10 e 11)	0,5	Riguardano crediti connessi all'attività di fornitura dei servizi di cui sopra verso la società Cam Petroli S.r.l. (Euro 0,2 milioni), verso il Gruppo Energie Investimenti S.p.A. (0,2 milioni) e G.P.I. S.p.A. (Euro 0,1 milioni complessivamente).
Debiti commerciali (nota 19 e 20)	0,3	Riguardano debiti di natura commerciale verso e il Gruppo Pirelli & C. S.p.A. (Euro 0,3 milioni)

Segnaliamo di seguito i rapporti tra la società Cam Petroli S.r.l. ed il Gruppo Pirelli & C. in essere nel primo semestre 2007 e al 30 Giugno 2007:

Ricavi per prestazioni e servizi	19,1	Si riferiscono a forniture di prodotto petrolifero a Pirelli & C. Ambiente S.p.A. (Euro 15,1 milioni) e a Pirelli & C. Real Estate Facility Management S.p.A. e Pirelli Tyre S.p.A. (Euro 3,7 milioni). I ricavi includono inoltre riaddebiti di servizi a Pirelli & C. Ambiente S.p.A. (Euro 0,3 milioni) e a Pirelli & C. Real Estate Facility Management S.p.A.
Acquisti	1,3	Si riferiscono principalmente ad acquisti di prodotti e servizi dalla società Pirelli & C. Ambiente Tecnologie S.p.A. (Euro 1,3 milioni)
Crediti commerciali	5,5	Riguardano crediti connessi all'attività di fornitura dei servizi di cui sopra (verso Pirelli & C. Ambiente S.p.A. per Euro 4,7 milioni e verso Pirelli & C. Real Estate Facility Management S.p.A. per Euro 0,8 milioni)
Debiti commerciali	0,2	Riguardano debiti di natura commerciale principalmente verso la Pirelli & C. Ambiente S.p.A.

Segnaliamo di seguito i rapporti tra il Gruppo Energie Investimenti S.p.A. ed il Gruppo Pirelli in essere nell'esercizio 2007 e al 30 Giugno 2007:

Ricavi per prestazioni e servizi	5,3	Si riferiscono a forniture di gas naturale al Gruppo Pirelli & C. (Euro 5,3 milioni)
Crediti commerciali ed altri crediti	2,2	Riguardano crediti connessi all'attività di fornitura di cui sopra verso Gruppo Pirelli & C.

Corporate Governance

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

Come già rilevato nella consueta relazione annuale - inserita nell'apposita sezione del fascicolo di bilancio e disponibile nel sito internet della Società, alla quale si fa rimando - tale sistema, che trova evidenza documentale nel Codice Etico, nello Statuto Sociale, nel Regolamento delle Assemblee ed in una serie di principi, regole e procedure, è oggetto di un continuo processo di complessiva verifica e aggiornamento.

Nella presente sezione della relazione semestrale viene data evidenza degli aggiornamenti e delle integrazioni apportati al sistema di Corporate Governance della Società nell'esercizio in corso e sino alla data della presente relazione.

Consiglio di Amministrazione

L'Assemblea ordinaria degli azionisti tenutasi il 26 aprile 2007 ha deliberato, tra l'altro, in merito al rinnovo dell'intero Consiglio di Amministrazione, in naturale scadenza di mandato, determinando, tramite distinte votazioni, il numero dei componenti del Consiglio, la durata in carica del Consiglio, la nomina dei Consiglieri e la determinazione del compenso loro spettante.

L'Assemblea ha determinato in undici il nuovo numero dei componenti il Consiglio di Amministrazione, fissandone in un esercizio - e dunque fino all'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2007 - la durata del mandato, ciò al fine di rendere applicabile il meccanismo del "voto di lista", approvato in sede straordinaria dalla medesima assemblea, già a partire dal 2008. L'Assemblea ha quindi nominato Amministratori Marco Tronchetti Provera, Carlo Alessandro Puri Negri, Andrea Acutis, Giorgio Luca Bruno, Nicoletta Greco, Robert Haggiag sr., Mario Notari, Alberto Pirelli, Arturo Sanguinetti, Giuseppe Tronchetti Provera e Raffaele Bruno Tronchetti Provera.

Nicoletta Greco, Arturo Sanguinetti e Mario Notari, sulla base della documentazione presentata e delle dichiarazioni rilasciate, sono stati qualificati quali amministratori indipendenti (sia ai sensi di quanto previsto dal Codice di Autodisciplina di Borsa Italiana, sia alla stregua dei requisiti previsti dal Decreto Legislativo n. 58/1998, così come modificato dalla Legge 262/2005 sul risparmio, per i sindaci).

L'Assemblea, inoltre, ha deliberato di determinare in euro 200.000 il compenso complessivo annuo del Consiglio di Amministrazione ai sensi dell'art. 2389, comma 1, c.c., importo da ripartire tra i suoi componenti in conformità alle deliberazioni in proposito assunte dal Consiglio stesso.

Le proposte di nomina alla carica di amministratore sono state presentate dal socio Gruppo Partecipazioni Industriali S.p.A. in conformità a quanto previsto dal Codice di Autodisciplina delle società quotate. Camfin ha reso disponibili sul proprio sito internet i curricula vitae dei candidati alla carica nei quindici giorni antecedenti la data dell'Assemblea di nomina.

Il nuovo Consiglio di Amministrazione, riunitosi dopo la citata Assemblea, ha confermato nella carica di Presidente Marco Tronchetti Provera e di Vice Presidente Vicario Carlo Alessandro Puri Negri

conferendo loro la rappresentanza sociale e i poteri necessari per compiere tutti gli atti pertinenti l'attività sociale nelle sue diverse esplicazioni, con la sola eccezione del potere di rilasciare garanzie personali e reali nell'interesse di società controllate (nonché nell'interesse di Camfin S.p.A. quanto alle garanzie reali) per obbligazioni di importo unitario superiore ad Euro 25 milioni ovvero nell'interesse di terzi a fronte di obbligazioni di importo unitario superiore ad Euro 10 milioni.

Al Vice Presidente sig. Carlo Alessandro Puri Negri sono stati conferiti i medesimi poteri per la gestione della Società, da esercitarsi in caso di assenza o impedimento del Presidente.

L'attuale composizione del Consiglio di Amministrazione, oltre che riportata come di consueto all'inizio del fascicolo contenente la presente relazione semestrale, è disponibile sul sito Internet della Società unitamente ai curricula vitae di ciascun Amministratore.

Comitato per il Controllo Interno e per la Corporate Governance, Comitato per la Remunerazione e Lead Independent Director

Il Consiglio di Amministrazione, nella medesima seduta del 26 aprile 2007, ha anche nominato i nuovi componenti del Comitato per la Remunerazione e del Comitato per il Controllo Interno e per la Corporate Governance.

Sono stati chiamati a far parte del Comitato per la Remunerazione gli Amministratori Andrea Acutis (Presidente), Mario Notari e Arturo Sanguinetti (entrambi questi ultimi qualificabili come indipendenti), mentre a far parte del Comitato per il Controllo Interno e per la Corporate Governance sono stati chiamati gli Amministratori Arturo Sanguinetti (Presidente), Nicoletta Greco e Mario Notari, tutti qualificabili come indipendenti.

Arturo Sanguinetti, Presidente del Comitato per il Controllo Interno e per la Corporate Governance, è stato altresì nominato Lead Independent Director.

Il Lead Independent Director sarà il punto di riferimento e coordinamento delle istanze e dei contributi dei Consiglieri indipendenti. Il Lead Independent Director potrà, tra l'altro, convocare - autonomamente o su richiesta di altri Consiglieri - apposite riunioni di soli Amministratori indipendenti (c.d. Independent Directors' executive sessions) per la discussione dei temi di volta in volta giudicati di interesse rispetto al funzionamento del Consiglio di Amministrazione o alla gestione dell'impresa.

Statuto Sociale e Regolamento delle Assemblee

L'Assemblea degli azionisti del 26 aprile 2007 ha anche approvato – in sede straordinaria - alcune modifiche allo Statuto Sociale principalmente volte a recepire sia la nuova disciplina recata dalla legge 28 dicembre 2005 n. 262 ("Legge sulla tutela del risparmio") sia le raccomandazioni del nuovo Codice di Autodisciplina per le società quotate di Borsa Italiana (in particolare: introduzione del sistema del voto di lista per la nomina dei componenti il Consiglio di Amministrazione, istituzione della figura del dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari; disciplina dell'integrazione dell'ordine del giorno assembleare su richiesta dei soci).

Gli azionisti hanno avuto facoltà di esprimere il proprio voto sulle modifiche proposte per ogni articolo con distinte votazioni.

Successivamente all'Assemblea, la Commissione Nazionale per le Società e la Borsa ("Consob") ha emanato le disposizioni alla stessa demandate in attuazione della Legge per la tutela del risparmio e del relativo decreto legislativo di coordinamento (Decreto Legislativo del 29 dicembre 2006 n. 303). Alla luce delle nuove disposizioni regolamentari, la Società ha riscontrato la sostanziale coerenza dello Statuto Sociale con il nuovo quadro normativo valutando, altresì, opportuno procedere, in particolare con riferimento ai meccanismi di nomina del Collegio Sindacale, prima del suo rinnovo, ad alcune

modifiche testuali al fine di garantire una completa e assoluta omogeneità con il novellato impianto normativo.

Gli azionisti, nel corso della medesima assemblea, hanno altresì approvato la proposta del Consiglio di Amministrazione di adottare il Regolamento delle assemblee.

Tale documento indica le procedure da seguire al fine di consentire un ordinato svolgimento delle assemblee, senza, peraltro, pregiudicare il diritto di ciascun socio di esprimere la propria opinione sugli argomenti in discussione. Il testo adottato recepisce anche le novità introdotte dalla legge 6 febbraio 2006 n. 262 (c.d. Legge sulla tutela del Risparmio), come l'istituto dell'integrazione dell'ordine del giorno a richiesta dei soci.

I testi vigenti dello Statuto Sociale e del Regolamento delle Assemblee sono disponibili sul sito internet della Società.

Modello Organizzativo, principi, regole e procedure

Il Consiglio di Amministrazione, nella seduta del 14 marzo 2007, ha sottoposto il Modello Organizzativo della Società, adottato il 5 settembre 2003 ai sensi del Decreto Legislativo 8 giugno 2001 n. 231, a una verifica e aggiornamento in funzione dell'evoluzione normativa. Il Modello Organizzativo si concretizza in un articolato sistema piramidale di principi e procedure così delineato: Codice Etico di Gruppo, Principi generali di controllo interno, Linee di condotta, Schemi di controllo interno.

Ulteriori interventi volti all'adeguamento del sistema di Corporate Governance della Società alle previsioni del nuovo Codice di Autodisciplina delle società quotate, hanno interessato in particolare i "Principi di comportamento per l'effettuazione di operazioni con parti correlate" e la "Procedura sui flussi informativi verso Consiglieri e Sindaci".

Le risultanze di summenzionati interventi di adeguamento al nuovo complesso normativo, oltre che alle raccomandazioni e alle indicazioni formulate dal Codice di Autodisciplina, sono state già oggetto di apposita e puntuale informativa al pubblico all'interno della Relazione Annuale sul sistema di Corporate Governance inserita nel fascicolo del bilancio chiuso al 31 dicembre 2006.

Organismo di Vigilanza

Il Consiglio di Amministrazione, nella riunione del 26 aprile 2007, ha provveduto a nominare, in relazione al Modello Organizzativo 231 adottato dalla Società, il nuovo Organismo di Vigilanza – che resterà in carica fino al termine del mandato dell'attuale Consiglio di Amministrazione – di cui fanno parte Arturo Sanguinetti, Amministratore indipendente, Presidente del Comitato per il Controllo Interno e per la Corporate Governance, Flavio Torrini, Presidente del Collegio Sindacale della Società, e Massimo Cunico.

Tale composizione - confermando la struttura del precedente Organismo - assicura la presenza nello stesso di tutte le diverse competenze professionali che concorrono al controllo della gestione sociale, affermandosi altresì appieno il carattere di autonomia richiesto dalla disciplina legale. All'Organismo di Vigilanza sono stati attribuiti tutti i poteri per assicurare una puntuale ed efficiente vigilanza sul funzionamento e l'osservanza del modello di organizzazione e gestione adottato dalla Società.

Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili e societari

In attuazione dell'introduzione da parte della Legge sulla tutela del risparmio della figura del Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili e societari e del suo recepimento nello Statuto Sociale di Camfin S.p.A., il Consiglio di Amministrazione, preso atto del parere favorevole del Comitato Controllo Interno e per la Corporate Governance e del Collegio Sindacale nella riunione del 14 maggio

2007, ha nominato il Dott. Roberto Rivellino (Direttore Finanziario della Società, al quale fanno capo le responsabilità in materia di amministrazione, controllo e finanza) Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili e societari, conferendo allo stesso ogni potere di carattere organizzativo e gestionale necessario per l'esercizio dei compiti attribuitigli nonché piena autonomia economica per l'incarico.

Composizione del capitale azionario

Il capitale sociale di Camfin S.p.A., alla data del 12 settembre 2007, ammonta ad Euro 191.199.414,64, suddiviso in n. 367.691.182,00 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 0,52 ciascuna.

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

Rapporti con gli investitori e con gli altri soci

La Società si è sempre attivamente adoperata per instaurare un dialogo con gli Azionisti, con gli Investitori istituzionali fondato sulla comprensione dei reciproci ruoli.

I rapporti con gli investitori e gli altri soci sono curati dal Presidente e dal Direttore Generale anche tramite la funzione Investor Relations che svolge una funzione di costante raccordo tra la Società e gli azionisti/investitori istituzionali. Alla funzione Investor Relations è dedicata un'apposita sezione del sito internet della Società www.gruppocamfin.it.

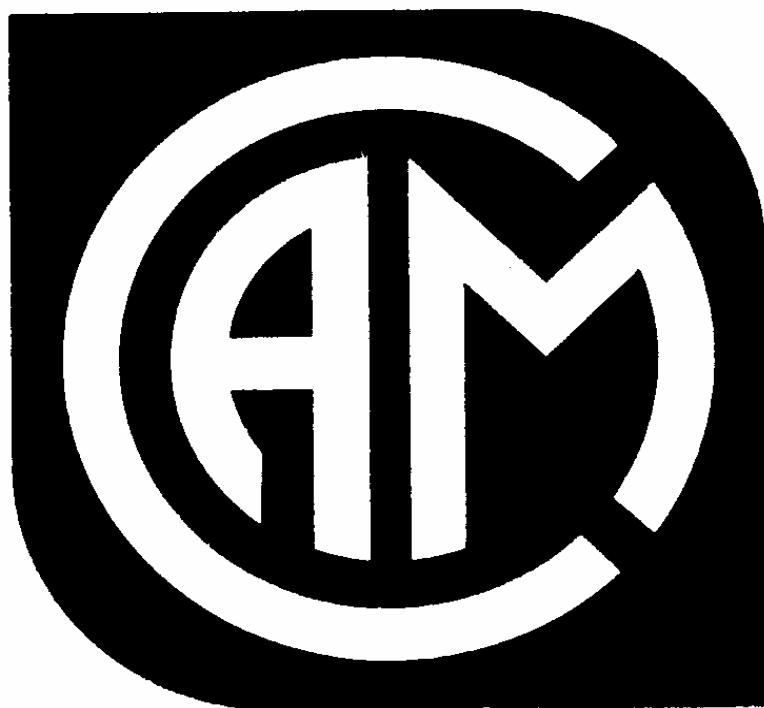
In tale sezione l'investitore può reperire, anche in lingua inglese, ogni utile documento pubblicato dalla Società, sia di natura contabile (quali, ad esempio, bilanci, relazioni semestrali, relazioni trimestrali), sia sul proprio sistema di Corporate Governance (quali, ad esempio, lo Statuto, il Regolamento delle Assemblee, i Principi di comportamento per l'effettuazione di operazioni con parti correlate, la Procedura sui flussi informativi verso Consiglieri e Sindaci, la Procedura per la gestione e la comunicazione al pubblico delle informazioni privilegiate, i verbali delle Assemblee). Nella sezione si può altresì accedere ai comunicati stampa diffusi dalla Società nonché trovare ogni utile informazione relativa alla composizione del capitale sociale ed all'azionariato.

L'indirizzo di posta elettronica al quale è possibile inoltrare ogni richiesta da parte degli investitori è il seguente: ir@gruppocamfin.it.

CONSOLIDATO di CAMFIN S.p.A.

Relazione Semestrale al 30 giugno 2007

GRUPPO



STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO	30-giu-07		31-dic-06	Nota
valori in Euro.000				
ATTIVITA'				
ATTIVITA' NON CORRENTI				
Immobilizzazioni materiali	9.655		9.737	4
Immobilizzazioni immateriali	275		319	5
Partecipazioni in imprese collegate	1.079.599		1.076.952	6
Partecipazioni in joint venture	89.995		93.823	7
Attività finanziarie disponibili per la vendita	3.787		2.752	8
Imposte differite attive	6.144		6.340	9
Crediti verso clienti	-		-	10
Altri crediti	12.017		11.407	11
Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	4.037		2.163	12
Attività non correnti	1.205.509		1.203.493	
ATTIVITA' CORRENTI				
Rimanenze	-		1	
Crediti verso clienti	498	453	1.135	10
Altri crediti	397	28	3.769	11
Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	1.057		-	12
Disponibilità liquide	3.605		580	13
Attività correnti	5.557		5.485	
TOTALE ATTIVITA'	1.211.066		1.208.978	
PATRIMONIO NETTO				
Della società:				
Capitale sociale	191.199		191.199	14
Altre riserve ed utili indivisi	350.867		719.813	15
Risultato del periodo	9.095		(326.333)	15
Di Terzi:				
Capitale e Riserve	-		-	
Risultato del periodo	-		-	
TOTALE PATRIMONIO NETTO	551.161		584.679	
PASSIVITA'				
PASSIVITA' NON CORRENTI				
Debiti verso banche e altri finanziatori	473.573		472.757	16
Fondo rischi e oneri futuri	108		469	17
Passività finanziarie a fair value rilevate a conto economico	-		2.148	21
Fondi del personale	520		525	18
Passività non correnti	474.201		475.899	
PASSIVITA' CORRENTI				
Debiti verso banche e altri finanziatori	174.767		132.381	16
Debiti verso fornitori	1.732	320	4.981	19
Altri debiti	3.521	7	4.491	20
Fondo rischi e oneri futuri	3.535		4.320	17
Passività finanziarie a fair value rilevate a conto economico	2.149		2.227	21
Passività correnti	185.704		148.400	
TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO	1.211.066		1.208.978	

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

30-giu-07

30-giu-06

Nota

valori in Euro.000

		Di cui parti correlate		Di cui parti correlate	
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	814	814	45.170	6.158	22
Altri proventi	1.005	471	577		23
Materie prime e materiali di consumo utilizzati	(65)		(42.398)	(222)	24
Costo del lavoro	(1.987)		(2.108)		25
Ammortamenti e svalutazioni	(158)		(195)		
Altri costi	(2.396)	(346)	(6.888)	(50)	26
Risultato operativo	(2.787)		(5.842)		
Proventi finanziari	903		621		27
Oneri finanziari	(15.966)		(11.747)		27
Risultato delle attività finanziarie valutate al fair value	5.158		(86)		28
Quota di risultato di società collegate e joint venture	22.065	22.065	32.586	32.586	29
Di cui eventi non ricorrenti	6.235		14.492		29
Proventi da negoziazione titoli e partecipazioni			709		30
Oneri da negoziazione titoli e partecipazioni	(67)		-		30
Risultato al lordo delle imposte	9.306		16.241		
Imposte	(211)		(118)		31
Risultato netto	9.095		16.123		
Attribuibile a:					
Azionisti della capogruppo	9.095		16.123		
Interessi di minoranza	-		-		
Risultato per azione attribuibile agli azionisti (Euro per migliaia di azioni)					
- Base	24,74		45,35		33
- Diluito	24,74		45,35		33

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO

valori in migliaia di Euro		30-giu-07	Di cui parti correlate	30-giu-06	Di cui parti correlate
	Risultato netto	9.095		16.123	
	Ammortamenti / svalutazioni e ripristini immobilizzazioni immateriali e materiali	158		195	
	Plus/minusvalenze da cessione immobilizzazioni materiali	(5)		(283)	
	Plus/minusvalenze da cessione immobilizzazioni finanziarie	67		-	
	Oneri finanziari	15.966		11.747	
	Proventi finanziari	(903)		(621)	
	Risultato delle attività finanziarie valutate al fair value	(5.158)		86	
	Quota di risultato di società collegate e joint venture	(22.065)		(32.586)	
	Variazione rimanenze	1		(1.707)	
	Variazione crediti / debiti commerciali	(2.612)		1.192	
	Variazione altri crediti / altri debiti	1.988		450	
	Variazione fondi del personale e altri fondi	(1.151)		99	
	Altre variazioni	(7)		-	
A	Flusso netto generato / (assorbito) da attività operative	(4.626)	0	(5.305)	0
	Investimenti in immobilizzazioni materiali	(31)		(73)	
	Disinvestimenti in immobilizzazioni materiali	20		583	
	Investimenti in immobilizzazioni immateriali	(16)		(40)	
	Disinvestimenti in immobilizzazioni immateriali	-		-	
	Acquisizione ed aumenti di capitale di partecipazioni in società collegate e JV	(8.987)		-	
	Cessione di partecipazioni in società collegate e JV	26		-	
	Acquisizione di attività finanziarie disponibili per la vendita	(1.034)		-	
	Cessione di attività finanziarie disponibili per la vendita	0		-	
	Dividendi ricevuti	563	563	28.774	28.774
B	Flusso netto generato / (assorbito) da attività d'investimento	(9.459)	563	29.244	28.774
	Oneri finanziari	(15.966)		(11.747)	
	Proventi finanziari	903		621	
	Variazione capitale sociale e riserva sovrapprezzo azioni	0		22.929	
	Variazione dei crediti finanziari	0		(26)	
	Variazione debiti finanziari	43.203		(26.644)	
	Dividendi erogati	(11.030)		(10.801)	
C	Flusso netto generato / (assorbito) da attività di finanziamento	17.110	0	(25.668)	0
D	Flusso di cassa complessivo generato / (assorbito) nel periodo (A+B+C)	3.025	563	(1.729)	28.774
E	Disponibilità liquide all'inizio del periodo	580		2.467	
F	Disponibilità liquide alla fine del periodo (D+E)	3.605		738	

PROSPETTO DEGLI UTILI E DELLE PERDITE RILEVATI A PATRIMONIO NETTO

valori in migliaia di Euro

	30/06/2007	30/06/2006
Differenze cambio da conversione dei bilanci esteri gruppo Pirelli	4.569	(11.194)
Adeguamento a fair value di attività finanziarie disponibili per la vendita	(7.697)	12.088
Saldo utili / (perdite) attuariali benefici dipendenti	2.609	13.283
Adeguamento al fair value di derivati designati come cash flow hedge	240	6.977
Utili / (perdite) trasferiti a conto economico al momento della dismissione dell'attività finanziaria disponibile per la vendita, oppure in presenza di perdita di valore	(29.647)	1.248
Effetto fiscale	(853)	(1.820)
Utili / (Perdite) rilevati direttamente a patrimonio netto	(30.779)	20.582
Risultato del periodo	9.095	16.123
Totale utili / (perdite) rilevati a patrimonio netto	(21.684)	36.705
Attribuibile a:		
- Azionisti della Capogruppo	(21.684)	36.705
- Interessi di minoranza	-	-

COMMENTO AI PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI AL 30 GIUGNO 2007

Forma e contenuto

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

- Gestione partecipazioni;
- Industriale;
- Immobiliare.

La sede legale del Gruppo è a Milano, Italia.

Il controllo di diritto sulla società è detenuto dalla Marco Tronchetti Provera S.p.A. con sede in Milano in via G. Donizetti n° 20, attraverso la sua controllata Gruppo Partecipazioni Industriali S.p.A. della quale detiene il 61,4%.

1. Principi contabili

Base per la preparazione

Ai sensi dell’articolo 81 del Regolamento CONSOB n° 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni, il Gruppo Camfin ha predisposto la relazione semestrale in base allo IAS 34 che disciplina l’informativa finanziaria infrannuale in forma sintetica.

Si precisa che la valutazione e la misurazione delle grandezze contabili per quanto riguarda i dati del primo semestre 2007 si basano sui principi IAS/IFRS in vigore ad oggi e sulla loro attuale “interpretazione” così come risultante dai documenti emessi sinora dall’ “International Financial Reporting Interpretations Committee - IFRIC”; gli IAS/IFRS in vigore al 31 Dicembre 2007 potrebbero differire da quelli utilizzati per la predisposizione del presente documento, per effetto di future omologazioni da parte della Commissione Europea di nuovi standard, nuove interpretazioni, linee guida emesse dall’ “International Financial Reporting Interpretations Committee”. Il bilancio consolidato al 31 Dicembre 2007 potrebbe essere interessato da tali modifiche.

I principi contabili adottati per la redazione della relazione semestrale consolidata al 30 giugno 2007 sono omogenei rispetto a quelli utilizzati per la redazione del bilancio al 31 dicembre 2006.

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

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

Principi ed interpretazioni in vigore dal 1 gennaio 2007 ma non applicabili al Gruppo:

- IFRIC 7 - Applicazione del metodo della rideterminazione ai sensi dello IAS 29 Informazioni contabili in economie iperinflazionate

Tale interpretazione, omologata dalla UE nel maggio 2006 (Regolamento CE n. 708/2006), fornisce indicazioni sulle modalità di applicazione dei requisiti dello IAS 29 in un esercizio in cui un’entità individui per la prima volta l’esistenza di iperinflazione nell’economia della sua valuta funzionale. In

base all'IFRIC 7, l'entità deve procedere alla rideterminazione dei propri valori di bilancio conformemente allo IAS 29 come se l'economia fosse sempre stata iperinflazionata.

- **IFRIC 8 - Ambito di applicazione dell'IFRS 2**

L'IFRIC 8, omologato dalla UE nel settembre 2006 (Regolamento CE n. 1329/2006), precisa che l'IFRS 2 si applica anche ai contratti nei quali un'impresa effettua pagamenti basati su azioni a fronte di prestazioni apparentemente senza corrispettivo.

In particolare, l'IFRIC 8 precisa che, se il valore della prestazione identificabile appare inferiore al *fair value* dello strumento di capitale proprio assegnato (o della passività sostenuta) si presume che una prestazione addizionale sia stata o verrà ricevuta.

- **IFRIC 9 – Rideterminazione del valore dei derivati incorporati**

Tale interpretazione, omologata dalla UE nel settembre 2006 (Regolamento CE n. 1329/2006), precisa che la valutazione di separare i derivati incorporati dal contratto primario e di contabilizzarli separatamente come derivati debba essere effettuata nel momento in cui l'entità diventa parte del contratto, ossia al momento del riconoscimento iniziale. Non è ammessa una rimisurazione successiva, a meno che non vi sia una variazione delle condizioni contrattuali che modifichi significativamente i flussi finanziari originari.

Principi in vigore dal 1 gennaio 2007 che avranno impatti sul bilancio annuale:

- **IFRS 7 – Strumenti finanziari: informazioni integrative**

Tale principio, omologato dalla UE nel gennaio 2006 (Regolamento CE n. 108/2006), sostituisce integralmente lo IAS 30 (Informazioni Richieste nel bilancio delle banche e degli istituti finanziari) e recepisce la sezione delle informazioni integrative (disclosures) contenute nello IAS 32 (Strumenti finanziari: esposizione in bilancio e informazioni integrative) pur con modifiche o integrazioni; conseguentemente, lo IAS 32 modifica il suo titolo in “Strumenti finanziari: presentazione”.

- **Modifiche allo IAS 1 - Presentazione del bilancio – Informazioni relative al capitale**

Tali modifiche, omologate dalla UE nel gennaio 2006 (Regolamento CE n. 108-2006) prevedono che un'entità debba presentare un'informativa che consenta agli utilizzatori del suo bilancio di valutare i suoi obiettivi, le sue politiche e le sue procedure di gestione del capitale.

- **IFRIC 10 – Bilanci intermedi e perdite di valore**

Tale interpretazione, omologata dalla UE nel giugno 2007 (Regolamento CE n. 610/2007) tratta dell'interazione fra i requisiti dello IAS 34 (Bilanci Intermedi) e la riduzione di valore del goodwill (IAS 36 – perdita di valore delle attività) e di alcune attività finanziarie (IAS 39 – Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione) per perdite di valore. L'IFRIC 10 prevede che se in un bilancio intermedio il valore del goodwill o di un'attività finanziaria rappresentata da strumenti di capitale viene ridotto per perdite di valore, tali perdite di valore, qualora vengano meno i motivi delle svalutazioni, non possono essere stornate nei successivi bilanci intermedi o nel bilancio annuale.

Schemi di bilancio

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

Lo schema di conto economico adottato prevede la classificazione dei costi per natura. Rispetto al bilancio pubblicato al 31 dicembre 2006 è stata modificata la denominazione della seguente voce del conto economico:

“valutazione di attività finanziarie” ridenominata “risultato delle attività finanziarie valutate al *fair value*”.

Il “Prospetto degli utili e delle perdite rilevati a patrimonio netto” 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. Gli importi delle operazioni con i possessori di capitale e i movimenti intervenuti durante l’esercizio nelle riserve di utili sono presentati nelle note.

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

Stagionalità

L’andamento dei ricavi non risente di significative dinamiche di stagionalità. Il risultato netto, invece, comprende anche il risultato da partecipazioni in società collegate e joint venture delle società Cam Petroli S.r.l. ed Energie Investimenti S.p.A., società appartenenti al settore energetico caratterizzato da una stagionalità legata alle maggiori vendite del periodo invernale rispetto a quello estivo.

2. Area di consolidamento

Le società incluse nell’area di consolidamento al 30 Giugno 2007 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 Investimenti S.p.A.	Milano	25.120	100,00	Cam Partecipazioni S.r.l
Cam Partecipazioni S.r.l.	Pero (MI)	17.244	100,00	Camfin S.p.A.
Cam Immobiliare S.p.A.	Pero (MI)	120	100,00	Camfin S.p.A.
Perhopolis S.r.l. in liquidazione (già Progetto Assago S.r.l.)	Pero (MI)	37	100,00	Camfin S.p.A.
CSA04 S.r.l.	Pero (MI)	10	100,00	Camfin S.p.A.
Cesar S.r.l.	Milano	10	100,00	Cam Investimenti 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	2.789.950	24,85	Camfin S.p.A.
Pirelli & C. S.p.A.	Milano	2.789.950	0,02	Cam Partecipazioni S.r.l
Cam Petroli S.r.l.	Pero (MI)	8.670	50,00	Camfin S.p.A.
Energie Investimenti S.p.A.	Milano	90.000	60,00	Cam Investimenti S.p.A.
Pirelli & C. Ambiente S.p.A.(già Pirelli & C. Ambiente Holding S.p.A.)	Pero (MI)	23.120	45,32	Camfin S.p.A.

3. Informativa di settore

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

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

Segmento primario – settore di attività

Al 30 Giugno 2007 le attività in funzionamento del Gruppo sono suddivise in 3 principali settori:

- Gestione partecipazioni;
- Industriale;
- Immobiliare.

Nel settore “Gestione partecipazioni” vengono considerate le attività svolte dalle holding finanziarie e le attività amministrative; il settore “Gestione immobiliare” ricomprende soprattutto le attività relative alla gestione immobiliare del sito di Pero e alla dismissione del deposito di prodotti petroliferi; nel settore “Gestione Industriale” viene ricompreso il risultato delle partecipazioni operative e, per l'anno 2006, il risultato della ex controllata Cam Gas S.p.A. prima del deconsolidamento avvenuto in seguito al suo ingresso nel gruppo Energie Investimenti S.p.A. nel corso dello scorso anno.

I risultati suddivisi per settore al 30 Giugno 2007 e al 30 Giugno 2006 sono i seguenti (in migliaia di Euro):

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

Dati al 30 Giugno 2006	Gestione partecipazioni	Gestione immobiliare	Gestione industriale	Non allocato	Consolidato
Vendite	667	52	44.451		45.170
Risultato operativo	(4.077)	(289)	(1.476)		(5.842)
Quota di risultato di società valutate a equity	32.106		480		32.586
Proventi e oneri da partecipazioni e da negoziazione titoli	709				709
Risultato delle attività finanziarie valutate al fair value					(86)
Proventi/(oneri) finanziari					(11.126)
Risultato ante imposte					16.241
Imposte					(118)
Risultato netto					16.123

4. Immobilizzazioni materiali

Le variazioni intervenute nel semestre sono riportate nella tabella seguente:

(in migliaia di Euro)	Movimenti valore netto					30/06/2007
	31/12/2006	Acquisti	Amm.ti Svalutaz.	Cessioni	Altri mov.	
Terreni	6.131	-	-	-	-	6.131
Fabbricati	3.361	-	(56)	-	-	3.305
Impianti e Macchinari	134	18	(23)	(7)	-	122
Altri beni	111	2	(19)	(8)	-	86
Immobilizzazioni in corso e acconti	-	11	-	-	-	11
Totale	9.737	31	(98)	(15)	-	9.655

Il decremento dell'ammontare delle immobilizzazioni materiali rispetto al 31 dicembre 2006 è dovuto principalmente agli ammortamenti del periodo.

5. Immobilizzazioni immateriali

Presentano la seguente movimentazione:

(in migliaia di Euro)	Movimenti Valore netto					30/06/2007
	31/12/2006	Acquisti	Amm.ti Svalutaz.	Cessioni	Altri mov.	
Software	224	16	(39)	-	-	201
Altro	95	-	(21)	-	-	74
Totale	319	16	(60)	-	-	275

Gli incrementi si riferiscono al software amministrativo acquisito nel corso dell'anno. I decrementi sono dovuti agli ammortamenti del periodo.

6. Partecipazioni in imprese collegate

La loro composizione é la seguente:

(in migliaia di Euro)	30/06/2007	31/12/2006
Pirelli & C. S.p.A.	1.073.492	1.069.367
Pirelli & C. Ambiente S.p.A.	6.107	7.456
Teleparking S.r.l.	-	125
Cesar S.r.l.	-	4
Totale	1.079.599	1.076.952

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

30/06/2007 (in migliaia di Euro)	Pirelli & C. S.p.A.	Pirelli & C. Ambiente S.p.A.	Teleparking	Cesar S.r.l
Valore iniziale	1.069.367	7.456	125	4
Quota di risultato del periodo al netto dell'effetto diluizione	26.871	(1.462)	(32)	-
Decremento per variazione area di consolidamento	-	-	-	(4)
Decremento per cessione quote	-	-	(93)	-
Effetto variazione riserve società partecipata	(948)	113	-	-
Utili /(perdite) rilevati direttamente a patrimonio netto	(30.779)	-	-	-
Acquisti e aumenti di capitale	8.981	-	-	-
Totale	1.073.492	6.107	-	-

Nel corso del semestre sono state acquisite 10 milioni di azioni di Pirelli & C. S.p.A. con un esborso di complessivi Euro 8.981 mila.

La quota di partecipazione che il gruppo deteneva nella società Teleparking è stata ceduta nel corso del semestre. In seguito alla cessione è stata realizzata una minusvalenza di Euro 67 mila (nota 30).

Nel corso del semestre la quota di partecipazione nella Cesar S.r.l, società costituita allo scopo di sviluppare progetti di investimento mirati al mercato energetico, è stata incrementata dal 40% al 100% e conseguentemente la stessa è entrata a far parte delle società consolidate con il metodo integrale. La società ha iniziato la sua attività operativa nel corso dell'anno 2007.

Si riportano le principali informazioni al 30 Giugno 2007 e al 31 dicembre 2006 delle principali società partecipate.

30/06/2007 (in milioni di Euro)	Pirelli & C. S.p.A.	Pirelli & C. Ambiente S.p.A.
Attività	11.822,9	38,6
Passività	7.130,7	24,6
Vendite	3.196,7	35,0
Risultato di pertinenza	108,2	(3,2)
% di possesso	24,87%	45,32%

31/12/2006 (in milioni di Euro)	Pirelli & C. S.p.A.	Pirelli & C. Ambiente S.p.A.
Attività	10.227,5	35,6
Passività	5.541,0	18,6
Vendite	4.841,2	69,0
Risultato di pertinenza	(1.167,4)	(0,8)
% di possesso	24,68%	45,32%

Il valore della partecipazione nella collegata Pirelli & C. S.p.A. include avviamenti per Euro 113.840 mila, incrementati di Euro 1.969 mila rispetto al 31 dicembre 2006 in seguito all'acquisto di azioni effettuato nel corso del semestre. Il valore contabile per azione della collegata al 30 Giugno 2007 ammonta a Euro 0,80 mentre il valore di mercato alla stessa data risultava pari a Euro 0,88.

Considerato l'andamento delle quotazioni di borsa nel primo semestre del 2007 che hanno visto il prezzo del titolo raggiungere e superare il valore contabile della partecipazione, e non avendo rilevato obiettive evidenze di elementi che indicassero una riduzione di valore della partecipazione, il gruppo ha ritenuto non sussistessero le condizioni per l'esecuzione dell'impairment test.

7. Partecipazioni in joint venture

La loro composizione é la seguente:

(in migliaia di Euro)	30/06/2007	31/12/2006
Cam Petroli S.r.l.	11.192	11.550
Energie Investimenti S.p.A.	78.803	82.273
Totale	89.995	93.823

I movimenti delle partecipazioni in joint venture sono dettagliati di seguito:

30/06/2007 (in migliaia di Euro)	Cam Petroli S.r.l	Energie Investimenti S.p.A
Valore iniziale	11.550	82.273
Effetto variazione riserve società partecipata	-	34
Quota di risultato del periodo al netto dell'effetto diluizione	192	(3.504)
Dividendi	(550)	-
Totale	11.192	78.803

La perdita del primo semestre 2007 della partecipata Energie Investimenti S.p.A. è influenzata dalla stagionalità del business e da costi non ricorrenti legati alla razionalizzazione della struttura societaria e all'integrazione delle varie realtà commerciali. Il management del Gruppo non ha considerato tale perdita un indicatore che richieda una revisione dell'impairment test già effettuato in sede di predisposizione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2006. Il test di impairment sarà rivisto in sede di redazione di bilancio consolidato annuale al 31 dicembre 2007.

Si riportano le principali informazioni al 30 Giugno 2007 ed al 31 Dicembre 2006 delle società Cam Petroli S.r.l. ed Energie Investimenti S.p.A.

(in milioni di Euro)	Cam Petroli S.r.l.	Cam Petroli S.r.l.
	30/06/2007	31/12/2006
Attività correnti	107,0	135,5
Attività non correnti	13,0	13,4
Totale attività	120,0	148,9
Passività correnti	94,4	122,4
Passività non correnti	1,2	1,2
Totale Passività	95,6	123,6
	30/06/07	30/06/06
Vendite primo semestre	329,6	344,7
Costi primo semestre	329,2	344,1
Risultato dopo le imposte	0,4	0,6
% di possesso al 31 dicembre	50	50

(dati consolidati in milioni di Euro)	Energie	Energie
	Investimenti S.p.A.	Investimenti S.p.A.
	30/06/07	31/12/06
Attività correnti	198,1	283,5
Attività non correnti	318,5	322,5
Totale attività	516,6	606,0
Passività correnti	242,4	258,3
Passività non correnti	149,9	217,6
Totale Passività	392,3	475,9
	30/06/07	30/06/06
Vendite primo semestre	320,6	-
Costi primo semestre	326,4	-
Risultato dopo le imposte	(5,8)	
% di possesso al 31 dicembre	60	60

8. Attività finanziarie disponibili per la vendita

(in migliaia di Euro)	30/06/2007
Valore iniziale	2.752
Acquisti	1.034
Cessioni	-
Altri movimenti	1
Totale	3.787

Si riferiscono alle seguenti partecipazioni:

(in migliaia di Euro)	30/06/2007	31/12/2006
EuroQube S.A.	1.230	1.230
Fondo Mid Capital Mezzanine	1.523	1.522
Serendipity Energia S.r.l.	1.000	-
Value Secondary Investments Management	34	-
Totale	3.787	2.752

Il valore di carico delle attività disponibili per la vendita è in linea con il presumibile valore di realizzo desunto dalle prospettive reddituali delle società partecipate.

In data 24 maggio 2007 si è svolta l'assemblea straordinaria della Serendipity Energia S.r.l. che ha deliberato un aumento di capitale sociale riservato in sottoscrizione alla società Cesar S.r.l. che ha acquisito, per Euro 1.000.000 una quota di nominali Euro 770,06, pari al 7,15% del capitale sociale di Euro 10.770,06. La società Serendipity Energia S.r.l. è stata costituita con l'obiettivo di sviluppare progetti per la produzione di energia elettrica attraverso lo sfruttamento di fonti rinnovabili.

9. Imposte differite attive

La movimentazione delle imposte differite è dettagliabile come segue:

(in migliaia di Euro)	Totale
Saldo al 31/12/2006	6.340
Variazione transitata a conto economico	(196)
Saldo al 30/06/2007	6.144

10. Crediti verso clienti

Parte corrente

(in migliaia di Euro)	30/06/2007	31/12/2006
Crediti verso clienti	45	641
Crediti commerciali verso parti correlate	453	494
Fondo svalutazione crediti	-	-
Totale	498	1.135

I crediti commerciali verso parti correlate sono commentati nella nota 34 “Rapporti verso parti correlate”.

11. Altri crediti

Parte non corrente

(in migliaia di Euro)	30/06/2007	31/12/2006
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	2.891	2.652
Altri crediti verso l'erario	336	-
Altri	410	375
Totale	12.017	11.407

I crediti verso l'erario si riferiscono ad imposte e tasse a rimborso e relativi interessi maturati il cui incasso è previsto nei prossimi cinque anni.

Parte corrente

(in migliaia di Euro)	30/06/2007	31/12/2006
Crediti verso Gaz de France	-	2.500
Crediti verso parti correlate	28	25
Crediti verso erario per IVA ed imposte	-	934
Ratei e risconti attivi	300	48
Altri	69	262
Totale	397	3.769

I crediti verso Gaz de France, relativi alla realizzazione della joint venture Energie Investimenti S.p.A., sono stati incassati nel corso del primo semestre 2007.

I crediti verso parti correlate sono commentati nella nota 34 “Rapporti verso parti correlate”.

12. Attività finanziarie valutate a *fair value*

Parte non corrente

(in migliaia di Euro)	30/06/2007	31/12/2006
Contratti di interest rate swap	2.419	1.750
Altri strumenti finanziari di copertura	1.618	413
Totale	4.037	2.163

Il saldo si riferisce per Euro 2.419 mila alla valorizzazione al *fair value* di contratti derivati contro il rischio di rialzo dei tassi di interesse (I.R.S.) stipulati a scopo di copertura a fronte di finanziamenti a medio/lungo termine di Camfin S.p.A. e di coperture (cap e collar) relative ad altri finanziamenti accesi per l'operazione di creazione della joint venture Energie Investimenti S.p.A. (Euro 1.618 mila).

La movimentazione è la seguente:

(in migliaia di Euro)	
Valore al 31/12/2006	2.163
Adeguamento a fair value	1.874
Totale al 30/06/2007	4.037

Parte corrente

(in migliaia di Euro)	30/06/2007	31/12/2006
Opzioni Put e Call Pirelli & C. S.p.A	1.057	-
Totale	1.057	-

Le "attività finanziarie a *fair value*" fanno riferimento alle opzioni Put e Call su complessive n. 44.249.736 azioni Pirelli & C. S.p.A. con scadenza originaria aprile 2006, rinnovate alle stesse condizioni con scadenza il 21 dicembre 2007. Il *fair value*, ora positivo, ammonta a Euro 1.057 mila (negativo per Euro 2.227 mila al 31 dicembre 2006).

La movimentazione è la seguente:

(in migliaia di Euro)	
Valore al 31/12/2006	-
Adeguamento a fair value	3.284
Riclassifica da passività finanziarie a fair value rilevate a conto economico	(2.227)
Totale al 30/06/2007	1.057

13. Disponibilità liquide

(in migliaia di Euro)	30/06/2007	31/12/2006
Depositi bancari e postali	3.602	577
Denaro e valori in cassa	3	3
Totale	3.605	580

14. Capitale sociale

	Migliaia di azioni ordinarie	Migliaia di Euro
31/12/2006	367.691	191.199
variazioni	-	-
30/06/2007	367.691	191.199

Il valore nominale delle azioni ordinarie è pari a Euro 0,52. Il capitale sociale al 30 Giugno 2007 è composto da n. 367.691.182 azioni ordinarie.

15. Altre riserve e utili indivisi

<i>in migliaia di Euro</i>	Riserva per adeguamento a fair value attività AFS	Riserve da conversione monetaria	Altre riserve/Utili e perdite a nuovo	Totale
Valore al 31/12/2005	26.415	49.342	618.296	694.053
Utile/(Perdita) a nuovo	-	-	42.475	42.475
Aumento di capitale a riserve	-	-	11.627	11.627
Dividendi pagati	-	-	(10.801)	(10.801)
Variazione riserve società valutate a equity per operazioni sul capitale	-	-	(3.099)	(3.099)
Variazione riserve società valutate a equity derivante da utili e perdite rilevate a patrimonio netto	(14.327)	(60.536)	95.445	20.582
Altro	-	-	4	4
Totale al 30/06/2006	12.088	(11.194)	753.947	754.841

<i>in migliaia di Euro</i>	Riserva per adeguamento a fair value attività AFS	Riserve da conversione monetaria	Altre riserve/Utili e perdite a nuovo	Totale
Valore al 31/12/2006	32.306	29.351	658.156	719.813
Utile/(Perdita) a nuovo	-	-	(326.333)	(326.333)
Aumento di capitale a riserve	-	-	-	-
Dividendi pagati	-	-	(11.030)	(11.030)
Variazione riserve società valutate a equity per operazioni sul capitale	-	-	(800)	(800)
Variazione riserve società valutate a equity derivante da utili e perdite rilevate a patrimonio netto	(40.003)	(24.782)	34.006	(30.779)
Altro	-	-	(4)	(4)
Totale al 30/06/2007	(7.697)	4.569	353.995	350.867

16. Debiti verso banche e altri finanziatori

Parte non corrente

(in migliaia di Euro)	30/06/2007	31/12/2006
Debiti verso banche e istituti finanziari	473.573	472.757
Totale	473.573	472.757

Parte corrente

(in migliaia di Euro)	30/06/2007	31/12/2006
Debiti verso banche e istituti finanziari	174.767	132.381
Totale	174.767	132.381

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

La movimentazione è la seguente:

(in migliaia di Euro)	30/06/2007
Valore iniziale	605.138
Accensione di nuovi finanziamenti	64.278
Rimborsi di finanziamenti	(28.633)
Altro	7.557
Totale	648.340

(in migliaia di Euro)	30/06/2006
Valore iniziale	542.267
Accensione di nuovi finanziamenti	26.350
Rimborsi di finanziamenti	(55.992)
Altro	3.000
Totale	515.625

I debiti assistiti da garanzia reale (pegno e ipoteca) ammontano a Euro 83.100 mila e sono relativi al finanziamento dell'operazione con Gaz de France per la creazione della già citata joint venture Energie Investimenti S.p.A.. Per la descrizione delle garanzie reali si rimanda alla nota numero 32 "Garanzie e impegni".

Le linee di finanziamento aperte per questa operazione dovranno essere rimborsate il 31 marzo 2011. L'ammontare complessivo dei finanziamenti utilizzati alla data del 30 Giugno 2007, in linea capitale, è pari a Euro 83.100 mila. Il tasso di interesse applicato a tali finanziamenti corrisponde al tasso variabile normalmente ottenibile sul mercato.

I covenant finanziari e le clausole contenuti nei contratti di finanziamento, calcolati sulla base dei dati della presente relazione semestrale non possono causare il rimborso anticipato dei prestiti in funzione di eventi diversi dall'insolvenza. Le informazioni relative ai covenant sono indicate nella nota 37 "covenant".

17. Fondi per rischi ed oneri

Parte non corrente

(in migliaia di Euro)	30/06/2007			
	fondi ambientali	fondi fiscali	altri fondi	totale
Valore iniziale	361	108		469
Accantonamenti	-		-	-
Utilizzi	(361)	-	-	(361)
Variazione area di consolidamento				-
Totale	-	108	-	108

Parte corrente

(in migliaia di Euro)	30/06/2007		
	fondi ambientali	altri fondi	totale
Valore iniziale	3.238	1.082	4.320
Accantonamenti			-
Utilizzi	(185)		(185)
Rilasci	(600)		(600)
Riclassifica			-
Totale	2.453	1.082	3.535

I fondi ambientali si riferiscono a oneri per costi di bonifica a carico del gruppo accantonati a seguito dell'individuazione di aree di terreno inquinate nell'area del deposito di Pero.

Gli altri fondi si riferiscono principalmente alla prevista attività di riorganizzazione del gruppo.

I rilasci si riferiscono alla revisione della stima dei costi di bonifica relativi all'area di Pero effettuate a seguito delle analisi di fattibilità rese disponibili nel corso del primo semestre 2007.

18. Fondi del personale

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

(in migliaia di Euro)	30/06/2007
Valore al 31.12.2006	525
Accantonamenti	86
Utilizzi	(91)
Totale	520

19. Debiti verso fornitori

(in migliaia di Euro)	30/06/2007	31/12/2006
Fornitori terzi	1.412	4.808
Debiti verso parti correlate	320	173
Totale	1.732	4.981

I debiti verso parti correlate sono commentati nella nota 34 "Rapporti verso parti correlate".

20. Altri debiti

(in migliaia di Euro)	30/06/2007	31/12/2006
Debiti verso il personale	748	1.456
Debiti verso istituti di previdenza	323	379
Ratei e risconti passivi	2.008	2.278
Debiti verso parti correlate	7	-
Altri debiti	435	378
Totale	3.521	4.491

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

I debiti verso parti correlate sono commentati nella nota 34 “Rapporti verso parti correlate”

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

Parte non corrente

(in migliaia di Euro)	30/06/2007	31/12/2006
Put e Call Pirelli Ambiente S.p.A.	-	2.148
Totale	-	2.148

La movimentazione è la seguente:

(in migliaia di Euro)	31/12/2006
Valore al 31/12/2006	2.148
Riclassifiche	(2.148)
Totale al 30/06/2007	-

Parte corrente

(in migliaia di Euro)	30/06/2007	31/12/2006
Opzioni Put e Call Pirelli & C. S.p.A.	-	2.227
Put e Call Pirelli Ambiente S.p.A.	2.149	-
Totale	2.149	2.227

Nelle passività “correnti” è presente il *fair value* dell’opzione Put/Call in riferimento all’accordo con Centrobanca Sviluppo Impresa (CSI) pari ad Euro 2.149 mila, relativo alla quota del 3,68% di Pirelli & C. Ambiente S.p.A.. L’opzione fa riferimento a un accordo sottoscritto in data 28 dicembre 2004 tra Camfin e CSI in base al quale Camfin si impegnava a riconoscere a CSI il diritto a vendere a Camfin entro i 90 giorni successivi alla data di approvazione del bilancio al 31 dicembre 2008 tutte le azioni Pirelli & C. Ambiente S.p.A. in suo possesso.

Lo stesso accordo prevede un diritto di opzione call a favore di Camfin in base al quale CSI si impegna a riconoscere a Camfin il diritto di acquistare le partecipazioni in Pirelli Ambiente detenute da CSI a partire dal 28 dicembre 2006 sino alla data di scadenza della put di cui sopra.

Il valore iscritto in relazione semestrale al 30 giugno 2007 rappresenta la stima del *fair value* dell'opzione alla data di redazione della relazione semestrale sulla base delle formule contrattuali di determinazione del prezzo. A seguito della decisione di esercitare l'opzione in via anticipata rispetto ai piani originari, la passività è stata classificata nella parte corrente.

Il valore delle "passività finanziarie a *fair value*" relative alle opzioni Put e Call Pirelli & C. S.p.A. esistenti al 31 dicembre 2006 è positivo al 30 giugno 2007 ed è commentato alla nota 12. La movimentazione è la seguente:

(in migliaia di Euro)	30/06/2007
Valore al 31/12/2006	2.227
Riclassifica tra attività finanziarie a fair value rilevate a conto economico	(2.227)
Riclassifica da parte corrente	2.148
Altre variazioni	1
Totale	2.149

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.

22. Ricavi delle vendite e delle prestazioni

I ricavi del periodo risultano così composti:

(in migliaia di Euro)	30/06/2007	30/06/2006
Prodotti petroliferi		1.963
Gestione calore e gas		42.625
Prestazioni di servizi	814	582
Totale	814	45.170

I ricavi del primo semestre 2006 si riferiscono alle vendite della società Cam Gas S.p.A. consolidata integralmente fino al 30 settembre 2006.

23. Altri proventi

Sono dettagliati come segue:

(in migliaia di Euro)	30/06/2007	30/06/2006
Altri servizi e riaddebiti spese	315	212
Proventi da gestione immobiliare	145	50
Plusvalenze da cessione immobilizzazioni	-	232
Rivendita materiale smaltimento deposito Pero	20	-
Altro	525	83
Totale	1.005	577

24. Materie prime e materiale di consumo utilizzati

(in migliaia di Euro)	30/06/2007	30/06/2006
Costo per l'acquisto di materie prime sussidiarie di consumo e merci	64	44.105
Variazioni rimanenze di merci	1	(1.707)
Totale	65	42.398

Tali costi al 30 giugno 2006 facevano soprattutto riferimento all'acquisto di gas della società Cam Gas S.p.A. consolidata integralmente fino al 30 settembre 2006.

25. Costo del lavoro

Il costo del lavoro risulta così composto:

(in migliaia di Euro)	30/06/2007	30/06/2006
Salari e stipendi	1.339	1.357
Oneri sociali	430	419
Costi relativi a piani pensionistici (trattamento di fine rapporto)	86	94
Altro	132	238
Totale	1.987	2.108

Il personale a livello di Gruppo presenta il seguente organico:

Numero medio di dipendenti del periodo	30/06/2007	30/06/2006
Dirigenti	5	5
Impiegati	26	32
Operai	1	-
Totale	32	37

Numero dipendenti a fine periodo	30/06/2007	30/06/2006
Dirigenti	5	5
Impiegati	26	33
Operai	1	-
Totale	32	38

26. Altri Costi

La loro composizione é la seguente:

(in migliaia di Euro)	30/06/2007	30/06/2006
Per acquisizione di servizi	2.297	4.789
Svalutazione crediti	-	355
Altri costi	99	1.744
Totale	2.396	6.888

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

27. Proventi ed oneri finanziari

Il saldo risulta così composto:

(in migliaia di Euro)	30/06/2007	30/06/2006
Proventi finanziari diversi	903	621
Interessi passivi da banche	(15.166)	(10.481)
Altri oneri finanziari	(800)	(1.266)
Totale oneri finanziari	(15.966)	(11.747)

28. Valutazione di attività finanziarie

Il saldo risulta così composto:

(in migliaia di Euro)	30/06/2007	30/06/2006
Proventi da valutazione al fair value di strumenti finanziari	5.158	3.125
Oneri da valutazione al fair value di strumenti finanziari		(3.211)
Totale	5.158	(86)

Si riferisce a:

(in migliaia di Euro)	30/06/2007	30/06/2006
Adeguamento a fair value di contratti di IRS	1.874	3.125
Valutazione a fair value di opzioni put/call su azioni Pirelli & C S.p.A.	3.284	(3.211)
Totale	5.158	(86)

29. Quota di risultato di società collegate e joint venture

Si riferisce alle seguenti partecipazioni:

(in migliaia di Euro)	30/06/2007	30/06/2006
Pirelli & C. S.p.A.	26.871	31.609
Energie Investimenti S.p.A.	(3.504)	-
Pirelli & C. Ambiente S.p.A.	(1.462)	497
Cam Petroli S.r.l.	192	480
Teleparking S.r.l.	(32)	-
Totale	22.065	32.586

Il risultato della partecipata Pirelli & C. S.p.A. include proventi e oneri non ricorrenti così riassumibili:

(in migliaia di Euro)	30/06/2007	30/06/2006
Risultato attività operative cessate	4.256	17.577
Altri proventi/(oneri) non ricorrenti	1.979	(3.085)
Totale	6.235	14.492

30. Proventi e oneri da negoziazione titoli e partecipazioni

Il saldo risulta così composto:

(in migliaia di Euro)	30/06/2007	30/06/2006
Plusvalenze		709
Minusvalenze	(67)	-
Totale	(67)	709

La voce comprende la minusvalenze derivante dalla cessione della società Teleparking S.r.l.

31. Imposte

(in migliaia di Euro)	30/06/2007	30/06/2006
Imposte differite	(196)	(102)
Imposte correnti	(15)	(16)
Totale	(211)	(118)

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

Camfin s.p.:

Fideiussioni rilasciate da terzi a favore di terzi:

Ammontano a Euro 3.550 mila e sono principalmente a fronte delle garanzie prestate a favore dell'Erario per rimborso di IVA.

Impegni verso terzi:

Ammontano complessivamente a Euro 18.075 mila e sono relativi a crediti di imposta (Euro 12.324 mila), a crediti IVA (Euro 5.751 mila) ceduti a società di factoring

Altri impegni:

Impegno in qualità di garante del contratto di finanziamento di Calyon per la costituzione della joint venture con Gaz de France.

Cam Partecipazioni S.r.l.:

Altre garanzie:

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

Cam Petroli S.r.l.:

Si segnalano di seguito gli impegni e i rischi della società Cam Petroli S.r.l. che sono riferibili al Gruppo Camfin in proporzione alla sua quota di partecipazione pari al 50,0%.

Fideiussioni a favore di terzi:

Ammontano a Euro 6.041 mila e si riferiscono a fideiussioni rilasciate da Istituti Bancari e/o assicurativi a garanzia di impegni della società verso clienti terzi per la partecipazione a gare d'appalto (Euro 4.841 mila), verso uffici finanziari dello Stato per il pagamento delle accise (Euro 466 mila) e per contratti di affitto (Euro 734 mila).

C.S.A. 04 S.r.l.:

Fideiussioni a favore di terzi:

Ammontano a Euro 628 mila e si riferiscono ad una fideiussione rilasciata dalla Banca Popolare di Milano a favore della società A.P.B. S.r.l. a garanzia del pagamento delle opere di *tenant improvement* previste contrattualmente per i nuovi uffici siti in Lainate.

Cam Investimenti S.p.A.

Altre garanzie:

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

Cam Immobiliare S.p.A.

Fideiussioni rilasciate da terzi a favore di terzi:

Ammontano a Euro 5.785 mila e sono principalmente a fronte delle garanzie prestate a favore dell'Erario per compensazione IVA di gruppo.

Energie Investimenti S.p.A.

Si segnalano di seguito gli impegni e i rischi di Energie Investimenti S.p.A. che sono riferibili al Gruppo Camfin in proporzione alla sua quota di partecipazione nella collegata pari al 60,0%.

Fideiussioni a favore di terzi:

Ammontano a Euro 74.502 mila tra cui si segnalano quelle emesse a fronte di contratti di vettoramento per il trasporto del gas naturale ed a fronte di contratti di acquisto di materie prime.

Gruppo Pirelli & C. S.p.A.

Si segnalano di seguito gli impegni e i rischi del Gruppo Pirelli & C. S.p.A. che sono riferibili al Gruppo Camfin in proporzione alla sua quota di partecipazione nella collegata pari al 24,87%.

Impegni per acquisto di partecipazioni quote di fondi

- opzione put concessa a Sintonia S.A. (già Edizione Finance International S.A.) /Sintonia S.p.A. (subentrata a Edizione Holding S.p.A.) (“Sintonia”), nell’ambito, del patto parasociale stipulato in data 7 agosto 2001 e successivamente modificato.
L’opzione in questione è esercitabile in casi di (I) stallo tra i soci, (II) recesso da parte di Pirelli & C. S.p.A. dal patto parasociale e (III) al verificarsi di un mutamento sostanziale della struttura di controllo di Pirelli & C. S.p.A, per tale intendendosi l’esercizio da parte di soggetti diversi da quelli attuali del potere determinante di nominare la maggioranza dei componenti dell’organo di gestione, con conseguente potenziale mutamento degli indirizzi strategici.
Il prezzo di esercizio dell’opzione è pari rispettivamente nell’ipotesi (I) ad un prezzo pari al valore del capitale economico di Olimpia maggiorato di un premio (il “Prezzo”), nel caso (II) al prezzo maggiorato di un importo del 50% del Prezzo e nel caso (III) al prezzo maggiorato di un importo pari al 200% del Prezzo. Non vi è la previsione di Floor e di un Cap.
Il patto tra Pirelli & C e Sintonia si risolverà con effetto dalla data nella quale si perfezionerà la cessione della partecipazione detenuta dalla società in Olimpia S.p.A.
- impegno assunto da Pirelli & C. Real Estate Società di Gestione del Risparmio S.p.A. a sottoscrivere quote del Fondo Abitare Sociale 1 – Fondo Comune Chiuso di Investimento Immobiliare Etico Riservato ad Investitori Qualificati, per un controvalore complessivo di Euro 2.422 mila

Fideiussioni

A garanzia di finanziamenti concessi da istituti di credito a società collegate e *joint venture*, sono state rilasciate fideiussioni per un importo complessivo pari a Euro 22.209 mila e costituiti in pegno titoli di società collegate e *joint venture* per un importo pari a Euro 44.608 mila.

Sono state inoltre rilasciate da istituti bancari e da compagnie di assicurazione a favore di terzi e nell’interesse di Pirelli & C. Real Estate S.p.A. varie fideiussioni principalmente riferite ad adempimenti contrattuali di società del Gruppo Pirelli & C. Real Estate per un importo complessivo di Euro 312.341 mila.

Altre garanzie

- garanzie rilasciate nell’ambito di operazioni di acquisto di immobili effettuate da *joint venture* per l’adempimento degli obblighi di pagamento in capo alle stesse per complessivi Euro 5.250 mila;
- garanzie rilasciate nell’ambito di operazioni di cartolarizzazione condotte da veicoli del corretto e puntuale adempimento degli obblighi di pagamento per complessivi Euro 61.435 mila;
- garanzie rilasciate, nell’ambito dell’operazione di vendita dei titoli *junior notes* relativi ad un portafoglio di crediti *non performing* ex Banco di Sicilia, nell’interesse di *joint venture* a favore di soggetti terzi. Tali garanzie, controgarantite dal partner dell’iniziativa, comportano un’esposizione netta per Pirelli & C. Real Estate S.p.A. pari a Euro 25.394 migliaia:

Nell’ambito di un’iniziativa relativa all’acquisto di un portafoglio di crediti *non performing* a pagamento differito, Pirelli & C. Real Estate S.p.A. ha rilasciato una controgaranzia a favore del partner dell’iniziativa per un importo pari a Euro 27.859 mila.

Si segnala inoltre che nel processo di acquisto del gruppo DGAG Pirelli & C. Real Estate S.p.A. ha rilasciato garanzie, relative principalmente a finanziamenti bancari concessi a società veicolo. Tali garanzie comportano un’esposizione per Pirelli & C. Real Estate S.p.A., al netto delle controgaranzie rilasciate dal partner dell’iniziativa, quantificata in Euro 35.883 mila.

Si segnala inoltre che Pirelli & C. Real Estate S.p.A. si è impegnata a coprire, pro-quota, l’eventuale differenza negativa tra i flussi rivenienti dagli affitti attivi e gli interessi passivi dovuti da Tiglio I S.r.l.

agli istituti bancari finanziatori le cui linee di credito scadono nel 2009; al momento, in base alle informazioni disponibili, il flusso dei ricavi previsti è superiore agli interessi passivi stimati.

Impegni per acquisto di immobili

Gli impegni per acquisto di immobili si riferiscono:

- all'impegno assunto da Pirelli & C. Real Estate S.p.A. ad acquistare alcuni immobili che dovessero risultare invenduti di proprietà di Imser 60 S.r.l., per l'importo massimo di Euro 320.000 mila. Il prezzo di acquisto di tali immobili è contrattualmente definito in circa il 20% del valore di mercato degli stessi. Tale opzione potrà essere esercitata dalla controparte entro il 31 maggio 2022;
- all'impegno assunto da Pirelli & C. Real Estate Agency S.p.A. nei confronti di Pirelli & C. Real Estate Opportunities Società di Gestione del Risparmio S.p.A. ad acquistare un immobile sito in Segrate al prezzo di Euro 9.100 mila, qualora lo stesso non sia stato venduto entro il 22 dicembre 2007.

Impegni per acquisto di immobilizzazioni materiali

Gli impegni per acquisto di immobilizzazioni materiali sono relativi al Settore Pneumatici e sono pari a Euro 117,6 milioni, principalmente riferiti alle società con sede in Cina (Euro 39,6 milioni), Romania (Euro 29,9 milioni) e Brasile (Euro 13,9 milioni).

Impegni per acquisti di immobilizzazioni materiali, immateriali o finanziarie

Al 30 giugno 2007 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 2007 le società consolidate integralmente nel Gruppo Camfin non avevano in essere leasing operativi che comportano impegni futuri di importi significativi.

33. Utile per azione

L'utile 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)	30/06/2007	30/06/2006
Risultato di periodo di pertinenza della capogruppo (migliaia di euro)	9.095	16.123
Media ponderata delle azioni in circolazione (migliaia)	367.691	355.528
Utile per azione base (Euro per migliaia di azioni)	24,74	45,35

L'utile 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 2007 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, l'utile per azione diluito corrisponde quindi all'utile per azione base.

34. 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 51,01% 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 61,4%.

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 2007 e nel primo semestre 2007 tra il Gruppo Camfin S.p.A. e le parti correlate (in milioni di Euro):

Rapporti con società collegate e joint venture:

Ricavi per prestazioni e servizi (nota 22)	0,8	Si riferiscono a servizi amministrativi alla società Cam Petroli S.r.l. (Euro 0,6 milioni) e al gruppo Energie Investimenti (Euro 0,2 milioni)
Altri ricavi e proventi (nota 23)	0,4	Si riferiscono principalmente a riaddebiti alla società Cam Petroli S.r.l. (Euro 0,2 milioni), al gruppo Energie Investimenti (0,1 milioni), Pirelli & C. Ambiente S.p.A. (Euro 0,1 milioni)
Quota di risultato da società partecipate e Joint Venture (nota 29)	22,1	Si riferisce al risultato di periodo delle società consolidate con il metodo del patrimonio netto
Altri costi (nota 26)	0,3	Si riferiscono principalmente a servizi acquistati da società del gruppo Gruppo Pirelli & C. (Euro 0,2 milioni) e dalla collegata Cam Petroli S.r.l. (Euro 0,1 milioni).
Crediti commerciali ed altri crediti (nota 10 e 11)	0,5	Riguardano crediti connessi all'attività di fornitura dei servizi di cui sopra verso la società Cam Petroli S.r.l. (Euro 0,2 milioni), verso il Gruppo Energie Investimenti S.p.A (0,2 milioni) e G.P.I. S.p.A. (Euro 0,1 milioni complessivamente).
Debiti commerciali (nota 19 e 20)	0,3	Riguardano debiti di natura commerciale verso e il Gruppo Pirelli & C. S.p.A. (Euro 0,3 milioni)

Segnaliamo di seguito i rapporti tra la società Cam Petroli S.r.l. ed il Gruppo Pirelli & C. in essere nel primo semestre 2007 e al 30 Giugno 2007:

Ricavi per prestazioni e servizi	19,1	Si riferiscono a forniture di prodotto petrolifero a Pirelli & C. Ambiente S.p.A. (Euro 15,1 milioni) e a Pirelli & C. Real Estate Facility Management S.p.A. e Pirelli Tyre S.p.A. (Euro 3,7 milioni). I ricavi includono inoltre riaddebiti di servizi a Pirelli & C. Ambiente S.p.A. (Euro 0,3 milioni) e a Pirelli & C. Real Estate Facility Management S.p.A.
Acquisti	1,3	Si riferiscono principalmente ad acquisti di prodotti e servizi dalla

		società Pirelli & C. Ambiente Tecnologie S.p.A. (Euro 1,3 milioni)
Crediti commerciali	5,5	Riguardano crediti connessi all'attività di fornitura dei servizi di cui sopra (verso Pirelli & C. Ambiente S.p.A. per Euro 4,7 milioni e verso Pirelli & C. Real Estate Facility Management S.p.A. per Euro 0,8 milioni)
Debiti commerciali	0,2	Riguardano debiti di natura commerciale principalmente verso la Pirelli & C. Ambiente S.p.A.

Segnaliamo di seguito i rapporti tra il Gruppo Energie Investimenti S.p.A. ed il Gruppo Pirelli in essere nell'esercizio 2007 e al 30 Giugno 2007:

Ricavi per prestazioni e servizi	5,3	Si riferiscono a forniture di gas naturale al Gruppo Pirelli & C. (Euro 5,3 milioni)
Crediti commerciali ed altri crediti	2,2	Riguardano crediti connessi all'attività di fornitura di cui sopra verso Gruppo Pirelli & C.

Si segnalano i rapporti in essere nel primo semestre 2006 e al 31 Dicembre 2006 (per le poste patrimoniali) tra il Gruppo Camfin e le parti correlate (in milioni di Euro):

Rapporti con società collegate e joint venture:

Ricavi per prestazioni e servizi (nota 22)	6,2	Si riferiscono a forniture di gas naturale e servizi amministrativi al Gruppo Pirelli & C. S.p.A. (Euro 5,6 milioni) e alla società Cam Petroli S.r.l. (Euro 0,6 milioni)
Quota di risultato da società partecipate e Joint Venture (nota 29)	32,6	Si riferisce al risultato di periodo delle società consolidate con il metodo del patrimonio netto
Acquisti (nota 24)	0,2	Si riferiscono principalmente ad acquisti di prodotti dalla società Cam Petroli S.r.l. (Euro 0,1 milioni) e ad acquisti dal gruppo Pirelli & C. S.p.A. (Euro 0,1 milioni)
Servizi e altro (nota 26)	0,1	Si riferiscono principalmente a servizi acquistati dalla società Cam Petroli S.r.l. (Euro 0,1 milioni)
Crediti commerciali e altri (nota 10 e 11)	0,5	Riguardano crediti connessi all'attività di fornitura dei servizi di cui sopra verso Gruppo Pirelli & C. (Euro 0,1 milioni), verso la società Cam Petroli S.r.l. (Euro 0,1 milioni) e verso il gruppo Energie Investimenti (Euro 0,3 milioni)
Debiti commerciali (nota 19)	0,2	Riguardano debiti di natura commerciale principalmente verso la società Cam Petroli S.r.l. (Euro 0,1 milioni) e il Gruppo Pirelli & C. S.p.A. (Euro 0,1 milioni)

Segnaliamo di seguito i rapporti in essere nel primo semestre 2006 e al 31 Dicembre 2006 (per le poste patrimoniali) tra la società Cam Petroli S.r.l. ed il Gruppo Pirelli & C.:

Ricavi per prestazioni e servizi	21,1	Si riferiscono a forniture di prodotto petrolifero e a riaddebiti a Pirelli & C. Ambiente Eco technology S.p.A. (Euro 15,9 milioni), a Pirelli & C. Real Estate Facility Management S.p.A. e Pirelli Tyre S.p.A. (Euro 5,1 milioni), a Somogi S.r.l. e Pirelli
----------------------------------	------	--

		Pneumatici S.p.A. (Euro 0,1 milioni)
Acquisti	1,4	Si riferiscono principalmente ad acquisti di prodotti dalla società Pirelli & C. Ambiente Eco Technology S.p.A.
Crediti commerciali	6,4	Riguardano crediti connessi all'attività di fornitura dei servizi di cui sopra verso Pirelli & C. Ambiente Eco Technology S.p.A. (Euro 3,6 milioni), verso Pirelli & C. Real Estate Facility Management S.p.A. (Euro 2,8 milioni).
Debiti commerciali	0,2	Riguardano debiti di natura commerciale principalmente verso la Pirelli & C. Ambiente Eco Technology S.p.A.

Segnaliamo di seguito i crediti e debiti in essere tra il Gruppo Energie Investimenti S.p.A. ed il Gruppo Pirelli in essere al 31 dicembre 2006:

Crediti commerciali ed altri crediti	3,0	Riguardano crediti connessi all'attività di fornitura di gas naturale verso Gruppo Pirelli & C. S.p.A.
--------------------------------------	-----	--

35. Benefici a dirigenti con responsabilità strategiche dell'impresa

I dirigenti con responsabilità strategiche dell'impresa, ossia coloro che hanno il potere e la responsabilità, direttamente o indirettamente, della pianificazione, della direzione e del controllo delle attività di Camfin S.p.A., compresi gli amministratori sono i seguenti:

Marco Tronchetti Provera	Presidente
Carlo Alessandro Puri Negri	Vice Presidente
Giorgio Luca Bruno	Direttore Generale e Amministratore

Al 30 Giugno 2007, per le società consolidate nel Gruppo Camfin, i compensi spettanti ai dirigenti con responsabilità strategiche ammontano a Euro 584 mila (Euro 558 mila al 30 Giugno 2006) interamente rappresentati da benefici a breve termine.

36. Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura del semestre

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

- In data 24 luglio 2007 l'Assemblea di Energie Investimenti S.p.A (capofila della Joint Venture con Gaz de France) ha deliberato un aumento di capitale da Euro 90 milioni a Euro 130 milioni in funzione dell'acquisizione del ramo d'azienda di Gaz de France specializzato nella vendita di gas a grandi clienti in Italia. Cam Investimenti S.p.A., proprietaria del 60%, ha provveduto a sottoscrivere il suddetto aumento di capitale per un totale di Euro 24.000 mila.
- In data 26 luglio 2007 Cam Partecipazioni S.r.l., all'interno dell'impegno sottoscritto in data 25 gennaio 2007, ha versato Euro 514 mila per l'aumento quota di Value Secondary Investments Sicar (S.ca).
- In data 2 agosto 2007 Camfin S.p.A. ha esercitato l'opzione "call" per l'acquisto da Centrobanca Sviluppo Impresa Sgr. S.p.A. delle quote di Pirelli & C. Ambiente S.p.A. detenute da quest'ultima per un importo pari a Euro 2.905.000. La partecipazione di Camfin in Pirelli & C. Ambiente S.p.A., in seguito a tale operazione sale dal 45,32% al 49,0%.

37. Covenant

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

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

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

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

Eventi di default

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

Si rileva che il calcolo dei requisiti finanziari effettuato sui dati risultanti alla chiusura dell'esercizio non evidenzia rischi di eventuali rimborsi anticipati o comunque tali da pregiudicare la stabilità finanziaria della società.

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

valori in migliaia di euro

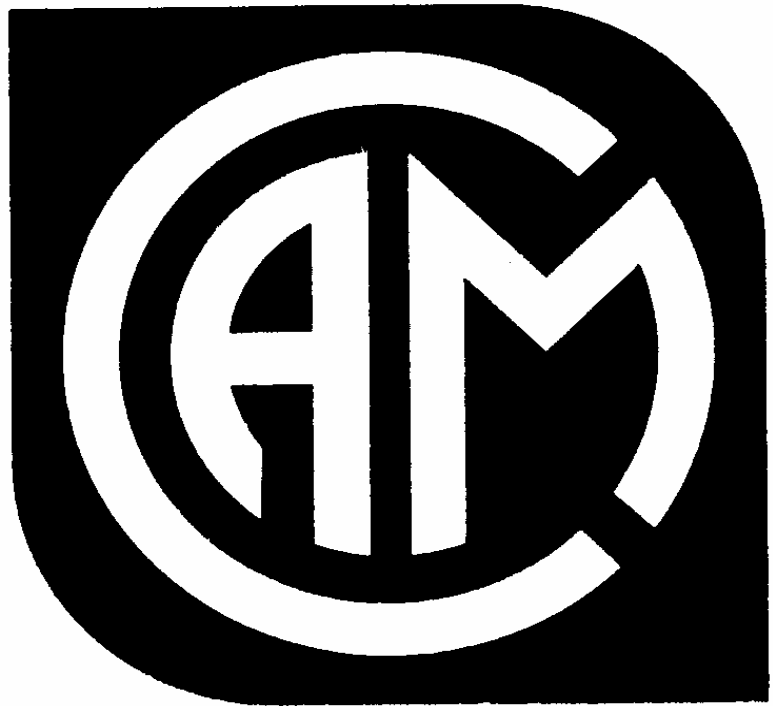
	30/06/2007	31/12/2006	Nota
Debiti verso banche ed altri enti finanziatori	(174.767)	(132.381)	16
Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	1.057	-	12
Disponibilità liquide	3.605	580	13
Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	(2.149)	(2.227)	21
Posizione finanziaria netta a breve termine	(172.254)	(134.028)	
Debiti finanziari a medio termine	(473.573)	(472.757)	16
Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	-	(2.148)	21
Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	4.037	2.163	12
Posizione finanziaria netta a medio termine	(469.536)	(472.742)	
Posizione finanziaria netta totale	(641.790)	(606.770)	

Non si rilevano nella posizione finanziaria netta consolidata posizioni e/o transazioni con parti correlate.

CAMFIN S.p.A.

**Prospetti contabili e note esplicative della
capogruppo al 30 giugno 2007**

G R U P P O



CAMFIN S.P.A
STATO PATRIMONIALE
30-giu-07
31-dic-06

valori in migliaia di Euro

		di cui parti correlate		di cui parti correlate	
ATTIVITA'					
ATTIVITA' NON CORRENTI					
Immobilizzazioni materiali	266		269		2
Immobilizzazioni immateriali	31		42		3
Partecipazioni in controllate	20.426		19.596		4
Partecipazioni in imprese collegate	1.109.006		1.100.029		5
Partecipazioni in joint venture	6.548		6.548		6
Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	2.419		1.750		7
Imposte differite attive	587		693		8
Altri crediti	11.982		12.265		9
Attività non correnti	1.151.265		1.141.192		
ATTIVITA' CORRENTI					
Crediti verso clienti	4.999	4.997	4.111	4.111	10
Altri crediti	30.653	30.551	32.468	29.878	9
Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	1.056				
Disponibilità liquide	2.532		71		11
Attività correnti	39.240		36.650		
TOTALE ATTIVITA'	1.190.505		1.177.842		
PATRIMONIO NETTO					
Capitale sociale	191.199		191.199		12
Altre riserve ed utili indivisi	436.413		430.729		13
Risultato del periodo	(10.014)		16.714		
TOTALE PATRIMONIO NETTO	617.598		638.642		
PASSIVITA'					
PASSIVITA' NON CORRENTI					
Debiti verso banche e altri finanziatori	390.436		389.167		14
Fondo rischi e oneri futuri	-		469		15
Passività finanziarie a fair value rilevate a conto economico	-		2.149		16
Fondi del personale	369		315		17
Passività non correnti	390.805		392.100		
PASSIVITA' CORRENTI					
Debiti verso banche e altri finanziatori	172.818	593	133.573	2.544	14
Debiti verso fornitori	1.078	212	3.189	216	18
Altri debiti	3.080	52	4.122	134	19
Fondo rischi e oneri futuri	2.977		3.988		15
Passività finanziarie a fair value rilevate a conto economico	2.149		2.228		16
Passività correnti	182.102		147.100		
TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO	1.190.505		1.177.842		

Le poste di bilancio relative ad operazioni con parti correlate sono descritte alla nota 33 a cui si rimanda.

CAMFIN S.P.A**CONTO ECONOMICO**

valori in migliaia di Euro	30-giu-07		30-giu-06		
		di cui parti correlate		di cui parti correlate	
Ricavi	1.326	996	743	688	20
Materie prime e materiali di consumo utilizzati	(51)		(45)		21
Costo del lavoro	(1.174)		(1.177)		22
Ammortamenti e svalutazioni	(33)		(55)		23
Altri costi	(2.147)	(449)	(3.087)		24
Risultato operativo	(2.079)		(3.621)		
Proventi finanziari	1.463	570	1.120	495	25
Oneri finanziari	(13.808)	(32)	(11.678)	(59)	26
Adeguamento a fair value	3.953		(86)		27
Dividendi	563	563	28.748	28.748	28
Risultato delle attività finanziarie valutate al fair value	-		(1.335)		29
Proventi da negoziazione titoli e partecipazioni	-		709		30
Risultato al lordo delle imposte	(9.908)		13.857		
Imposte	(106)		(492)		31
Risultato netto	(10.014)		13.365		

Le poste di bilancio relative ad operazioni con parti correlate sono descritte alla nota 33 a cui si rimanda.

Non ci sono stati eventi non ricorrenti nel periodo 01/01/06-30/06/06 e 01/01/07-30/06/07

RENDICONTO FINANZIARIO

valori in migliaia di Euro	30/06/07	Di cui parti correlate	30/06/06	Di cui parti correlate
Risultato netto	(10.014)		13.365	
Ammortamenti / svalutazioni e ripristini immobilizzazioni immateriali e materiali	33		55	
Plus/minusvalenze da cessione immobilizzazioni materiali			(201)	
Oneri finanziari	13.808	32	11.678	
Proventi finanziari	(1.463)	(570)	(1.120)	
Dividendi	(563)	(563)	(28.748)	(28.748)
Adeguamento fair value	(3.953)		86	
Svalutazione partecipazioni controllate e collegate	0		1.335	
Plusvalenza da cessione partecipazioni in società collegate e controllate	0		-	
Variazione crediti / debiti commerciali	(2.999)	(892)	(1.009)	
Variazione altri crediti / altri debiti	1.790	(82)	(371)	
Variazione fondi del personale e altri fondi	(544)		92	
A Flusso netto generato / (assorbito) da attività operative	(3.905)		(4.838)	
Investimenti in immobilizzazioni materiali	(18)		(14)	
Disinvestimenti in immobilizzazioni materiali			513	
Investimenti in immobilizzazioni immateriali	0		(10)	
Acquisizione e aumento capitale di partecipazioni in società controllate	(3.956)	(3.956)	(3.759)	(3.759)
Distribuzione di riserve da società controllate	2.138	2.138		
Acquisizione di partecipazioni in società collegate e JV	(8.981)	(8.981)	(4)	(4)
Cessione di partecipazioni in società collegate e JV	4	4		
Dividendi ricevuti	563	563	28.748	28.748
B Flusso netto generato / (assorbito) da attività d'investimento	(10.250)		25.474	
Oneri finanziari	(13.808)	(32)	(11.678)	
Proventi finanziari	1.463	570	1.120	
Variazione dei crediti finanziari	(673)		3.563	
Variazione capitale sociale e riserva sovrapprezzo azioni	0		22.930	
Variazione debiti finanziari	40.664		(26.298)	
Dividendi erogati	(11.030)		(10.801)	
C Flusso netto generato / (assorbito) da attività di finanziamento	16.616		(21.164)	
D Flusso di cassa complessivo generato / (assorbito) nel periodo (A+B+C)	2.461		(528)	
E Disponibilità liquide all'inizio del periodo	71		1.113	
F Disponibilità liquide alla fine del periodo (D+E)	2.532		585	

PROSPETTO DEGLI UTILI E PERDITE RILEVATI A PATRIMONIO NETTO

valori in migliaia di Euro

	30/06/2007	31/12/2006
Utili / (Perdite) rilevati direttamente a patrimonio netto	-	-
Risultato del periodo	(10.014)	16.714
Totale utili / (perdite) rilevati a patrimonio netto	(10.014)	16.714
Attribuibile a:		
- Azionisti della Capogruppo	(10.014)	16.714
- Interessi di minoranza	-	-

COMMENTO AI PROSPETTI CONTABILI AL 30 GIUGNO 2007

Forma e contenuto

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

- Gestione partecipazioni;
- Industriale;
- Immobiliare.

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

Redazione dei prospetti contabili e delle note esplicative

Ai sensi dell’art. 81 del Regolamento CONSOB n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni, Camfin S.p.A ha predisposto i prospetti contabili semestrali e le note esplicative in base allo IAS 34, che disciplina l’informativa finanziaria infrannuale, in forma sintetica.

Si precisa che la valutazione e la misurazione delle grandezze contabili per quanto riguarda i dati del primo semestre 2007 si basano sui principi IFRS in vigore al 30 giugno 2007; gli IFRS in vigore al 31 Dicembre 2007 potrebbero differire da quelli utilizzati per la predisposizione del presente documento, per effetto di future omologazioni da parte della Commissione Europea di nuovi standard, nuove interpretazioni, linee guida emesse dall’IFRIC. Il bilancio al 31 Dicembre 2007 potrebbe essere interessato da tali modifiche.

I principi e i criteri contabili utilizzati ai fini della redazione dei prospetti contabili semestrali e delle note esplicative sono omogenei con quelli utilizzati per la redazione del bilancio al 31 dicembre 2006.

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

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

Schemi di bilancio

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

Lo schema di conto economico adottato prevede la classificazione dei costi per natura. Rispetto al bilancio pubblicato al 31 dicembre 2006 è stata modificata la denominazione della seguente voce del conto economico “valutazione di attività finanziarie” ridenominata “risultato delle attività finanziarie valutate al *fair value*”.

Il “Prospetto degli utili e perdite rilevati nel patrimonio netto” 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. Gli importi delle operazioni con i possessori di capitale e i movimenti intervenuti durante l’esercizio nelle riserve di utili sono presentati nelle note.

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

Stagionalità

L’andamento dei ricavi non risente di significative dinamiche connesse a fattori di stagionalità. L’unica componente positiva di reddito soggetta a stagionalità è rappresentata dai dividendi che sono incassati in larga misura nella prima parte dell’esercizio.

1. Principi contabili

I principi contabili utilizzati nella predisposizione del bilancio separato della capogruppo, sono uguali a quelli utilizzati ai fini della predisposizione del bilancio consolidato del gruppo ai quali si rimanda per completa trattazione, ad eccezione delle partecipazioni in controllate, collegate e joint venture.

Tali partecipazioni non sono consolidate né con il metodo del consolidamento integrale né con il metodo del patrimonio netto e sono valutate in base ai criteri descritti di seguito applicati in modo omogeneo rispetto all’esercizio precedente:

Partecipazioni in società controllate, collegate e joint venture

Le partecipazioni in società controllate, collegate e joint venture sono valutate al costo al netto di eventuali perdite di valore.

In presenza di specifici indicatori di impairment, il valore delle partecipazioni nelle società controllate, collegate e joint venture, determinato sulla base del criterio del costo, è assoggettato a impairment test. Ai fini dell’impairment test, il valore di carico delle partecipazioni è confrontato con il valore recuperabile, definito come il maggiore tra il *fair value*, dedotti i costi di vendita e il valore in uso.

Se il valore recuperabile di una partecipazione è inferiore al valore contabile, quest’ultimo viene ridotto al valore recuperabile. Tale riduzione costituisce una perdita di valore, che viene imputata a conto economico

Ai fini dell’impairment test, nel caso di partecipazioni in società quotate, il *fair value* è determinato con riferimento al valore di mercato della partecipazione a prescindere dalla quota di possesso. Nel caso di partecipazioni in società non quotate, il *fair value* è determinato facendo ricorso a tecniche valutative.

Il valore in uso è determinato applicando uno dei seguenti criteri, entrambi accettati dai principi contabili di riferimento:

- Criterio dei “Discounted Cash Flow – asset side”: consiste nel calcolo del valore attuale dei flussi di cassa futuri che si stima saranno generati dalla collegata, inclusi dei flussi

finanziari derivanti dalle attività operative e del corrispettivo derivante dalla cessione finale dell'investimento.

- Criterio del "Dividend Discount Model – equity side": consiste nel calcolo del valore attuale dei flussi di cassa futuri che si stima deriveranno dai dividendi da ricevere e dalla dismissione finale dell'investimento.

Dividendi incassati

I ricavi per dividendi, compresi quelli rivenienti da società controllate, collegate e joint venture, sono rilevati a conto economico nel momento in cui sorge il diritto all'incasso, che normalmente corrisponde alla delibera assembleare di distribuzione dei dividendi.

2. Immobilizzazioni materiali

Nel prospetto che segue sono evidenziate le movimentazioni delle immobilizzazioni materiali e dei relativi fondi.

valori lordi (in migliaia di Euro)	Saldo al 31/12/2006	Incrementi dell'esercizio	Decrementi	Rivalutazioni (svalutazioni)	Saldo al 30/06/2007
Terreni	102	-		-	102
Impianti e macchinari	225	15		-	240
Mobili e macchine elettroniche	1.004	3	-	-	1.007
Autovetture	1	-		-	1
Immobilizz.in corso ed acconti	-	-	-	-	-
	1.332	18	-	-	1.350
fondi ammortamento (in migliaia di Euro)	Saldo al 31/12/2006	Incrementi dell'esercizio	Decrementi	Rivalutazioni (svalutazioni)	Saldo al 30/06/2007
Terreni	-	-		-	-
Impianti e macchinari	(153)		(3)	-	(156)
Mobili e macchine elettroniche	(909)		(18)	-	(927)
Autovetture	(1)			-	(1)
	(1.063)	-	(21)	-	(1.084)
valori netti (in migliaia di Euro)	Saldo al 31/12/2006	Variazioni dell'esercizio		Rivalutazioni (svalutazioni)	Saldo al 30/06/2007
Terreni	102	-	-	-	102
Impianti e macchinari	72	15	(3)	-	84
Mobili e macchine elettroniche	95	3	(18)	-	80
Autovetture	-	-	-	-	-
	269	18	(21)	-	266

Il decremento dell'ammontare delle immobilizzazioni materiali rispetto al 31 dicembre 2006 è dovuto principalmente agli ammortamenti di periodo.

3. Immobilizzazioni immateriali

La movimentazione delle immobilizzazioni immateriali è riportata nella seguente tabella:

(in migliaia di Euro)	Situazione al	Variazioni dell'esercizio			Situazione al
	31/12/2006	Incrementi	Decrementi	Ammor.to	30/06/2007
Programmi software	12	-	-	(2)	10
Migliorie su beni in affitto	30	-	-	(9)	21
Totale immobilizzazioni immateriali	42	-	-	(11)	31

Il decremento delle immobilizzazioni immateriali rispetto al 31 dicembre 2006 è ascrivibile principalmente all'effetto dell'ammortamento del periodo.

4. Partecipazioni in imprese controllate

La loro composizione è la seguente:

valori in migliaia di Euro

Denominazione	Sede	Capitale		30/06/2007	31/12/2006
		sociale	% possesso		
Cam Partecipazioni S.r.l.	Pero (MI)	17.244	100	17.272	17.272
Cam Immobiliare S.p.A.	Pero (MI)	120	100	2.520	-
Perhopolis S.r.l.	Pero (MI)	37	100	186	2.324
CSA04 S.r.l.	Pero (MI)	10	100	448	-
Totale				20.426	19.596

I movimenti dell'esercizio 2007 sono dettagliati di seguito:

valori in migliaia di Euro

Partecipazioni	31/12/2006	Versamenti	Svalutazioni	Altri	30/06/2007
		c/capitale		movimenti	
Cam Partecipazioni S.r.l.	17.272	-	-	-	17.272
Cam Immobiliare S.p.A.	-	2.956	(436)	-	2.520
Perhopolis S.r.l.	2.324	-	-	(2.138)	186
CSA04 S.r.l.	-	1.000	(552)	-	448
Totale	19.596	3.956	(988)	(2.138)	20.426

Il valore delle partecipazioni in società controllate si è incrementato rispetto al 31 dicembre 2006 a seguito del versamento in conto capitale per Euro 1.000 migliaia a favore della società CSA04 S.r.l. e per circa Euro 2.956 migliaia a favore di Cam Immobiliare S.p.A..

Nel corso del semestre, la Società ha operato svalutazioni delle partecipazioni in Cam Immobiliare S.p.A., Perhopolis S.r.l. e CSA04 S.r.l. tramite l'utilizzo di specifici fondi di svalutazione partecipazioni iscritti nel bilancio separato al 31 dicembre 2006 al fine di coprire le perdite sostenute dalle controllate. La movimentazione dei fondi di cui sopra è illustrata in nota 15.

Il valore della partecipazione in Perhopolis S.r.l. si è ridotto di un importo pari a Euro 2.138 migliaia a seguito della distribuzione di riserve da parte della controllata.

Nel caso di Cam Immobiliare S.p.A., CSA04 S.r.l. le principali indicazioni del deterioramento del valore recuperabile realizzatesi nel corso del 2006 sono riconducibili alla presenza di perdite strutturali per le quali sono state e saranno necessarie azioni di copertura da parte della controllante. Il valore del

patrimonio netto delle controllate al 30 giugno 2007 è stato ritenuto rappresentativo del valore in uso. Non sono pertanto state apportate ulteriori svalutazioni nel corso del semestre.

Nel caso di Cam Partecipazioni Srl il management di Camfin S.p.A. non ha ritenuto permanenti le perdite di valore della partecipata in particolare, tenendo conto del progetto di fusione per incorporazione di Cam Investimenti S.p.A. e CSA 04 S.r.l. approvato dall'assemblea e dell'evoluzione negli accordi di joint venture con Gaz de France che eserciterà la "call" su un terzo della partecipazione detenuta tramite la controllata al 100% di Cam Investimenti S.p.A. nel prossimo mese di settembre. Non sono pertanto state apportate svalutazioni nel corso del semestre.

5. Partecipazioni in imprese collegate

La composizione delle partecipazioni in imprese collegate é la seguente:

(in migliaia di Euro)	30/06/2007	31/12/2006
Pirelli & C. S.p.A.	1.099.694	1.090.713
Pirelli & C. Ambiente S.p.A.	9.312	9.312
Cesar S.r.l.	-	4
Totale	1.109.006	1.100.029

I movimenti dell'esercizio 2007 sono dettagliati di seguito:

Valori in Euro migliaia

Partecipazioni	31/12/2006	Acquisizione	Cessioni	30/06/2007
Pirelli & C. S.p.A.	1.090.713	8.981		1.099.694
Pirelli & C. Ambiente S.p.A.	9.312			9.312
Cesar S.r.l.	4		(4)	-
Totale	1.100.029	8.981	(4)	1.109.006

Pirelli & C. S.p.A.:

Al 30 giugno 2007, la collegata Pirelli & C. S.p.A. è iscritta in bilancio ad un valore pari ad Euro 1.099.694 migliaia. Nel corso del semestre la partecipazione si è incrementata per effetto dell'acquisto di 10 milioni di azioni per un controvalore pari a Euro 9,0 milioni circa. Il valore contabile per azione della collegata al 30 giugno 2007 ammonta a Euro 0,82 contro una quotazione di borsa del titolo alla stessa data di Euro 0,88.

Considerato l'andamento delle quotazioni di borsa e non avendo rilevato obiettive evidenze di elementi che indicassero una riduzione di valore della partecipazione, la Società ha ritenuto non sussistessero le condizioni per l'esecuzione dell'impairment test.

Pirelli & C. Ambiente S.p.A.:

Il valore della partecipazione in bilancio non ha subito variazioni rispetto al 31 dicembre 2006. Si ritiene che il valore di libro sia rappresentativo del valore in uso della partecipazione e pertanto, pur in presenza di indicatori di impairment, non sono state operate svalutazioni.

Cesar S.r.l.:

In data 4 aprile 2007 la partecipazione nella società Cesar S.r.l. è stata ceduta da Camfin S.p.A. a Cam Investimenti S.p.A a valore di libro.

6. Partecipazioni in joint venture

Cam Petroli S.r.l., con sede in Pero (MI), via Sempione n. 230 è posseduta al 50% ed iscritta al valore di Euro 6.548 mila.

Il valore della partecipazione in Cam Petroli S.r.l. non ha subito modifiche rispetto al 31 dicembre 2006 e la compagine sociale risulta essere la seguente: Camfin S.p.A. 50% e AgipFuel S.p.A. 50%.

7. Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico

Attività non corrente

(in migliaia di Euro)	30/06/2007	31/12/2006
Contratti di Interest rate swap	2.419	1.750
Totale	2.419	1.750

Gli strumenti finanziari derivati sono classificati come attività o passività non corrente se la scadenza del derivato è superiore ai 12 mesi, altrimenti sono classificati nella parte corrente.

Il saldo delle attività finanziarie della parte non corrente si riferisce alla valutazione al *fair value* di contratti di copertura posti in essere al fine di mitigare il rischio di rialzo dei tassi di interesse (I.R.S.) a fronte di finanziamenti a medio/lungo termine; al 30 giugno 2007 il saldo era positivo per Euro 2.419 migliaia.

La movimentazione è la seguente:

(in migliaia di Euro)	
Valore al 31/12/2006	1.750
Adeguamento a <i>fair value</i>	669
Totale al 30/06/2007	2.419

Attività corrente

(in migliaia di Euro)	30/06/2007	31/12/2006
Opzioni Put e Call su Pirelli & C. S.p.A	1.056	-
Totale	1.056	-

Il saldo delle attività finanziarie della parte corrente si riferisce alla valutazione al *fair value* delle put & call su n. 44.249.736 azioni Pirelli & C. S.p.A. con scadenza il 21 dicembre 2007 e classificate al 31 dicembre 2006 tra le passività finanziarie nella parte non corrente.

La movimentazione è la seguente:

(in migliaia di Euro)	
Valore al 31/12/2006	(2.228)
Adeguamento a <i>fair value</i>	3.284
Totale al 30/06/2007	1.056

8. Imposte differite attive

La voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

(in migliaia di Euro)	
Valore al 31/12/2006	693
Effetto a conto economico	(106)
Totale al 30/06/2007	587

9. Altri crediti

(in migliaia di Euro)	30/06/2007	31/12/2006
<i>Attività non corrente</i>		
Crediti verso erario	11.615	11.898
Altri crediti	367	367
Totale	11.982	12.265

(in migliaia di Euro)	30/06/2007	31/12/2006
<i>Attività corrente</i>		
Crediti finanziari verso società del gruppo	30.551	29.878
Risconti attivi	74	10
Crediti verso Gaz de France	-	2.500
Altri	27	80
Totale	30.653	32.468

I crediti finanziari verso società del gruppo sono commentati nella nota 33 “Rapporti con le parti correlate”.

Nella parte non corrente il saldo è rappresentato dai crediti verso erario che si riferiscono a imposte e tasse chiesti a rimborso negli anni precedenti, comprensivi dei relativi interessi maturati, il cui incasso è previsto entro i prossimi 5 anni.

10. Crediti verso clienti

<i>Parte corrente</i>		
(in migliaia di Euro)	30/06/2007	31/12/2006
Crediti verso società del gruppo	4.999	4.111
Totale	4.999	4.111

Per i crediti verso società del gruppo si rimanda alla nota 33 “Rapporti con parti correlate”.

11. Disponibilità liquide

(in migliaia di Euro)	30/06/2007	31/12/2006
Depositi bancari e postali	2.529	70
Denaro e valori in cassa	3	1
Totale	2.532	71

12. Capitale sociale

Il capitale sociale ammonta a Euro 191.199 mila ed è rappresentato da n. 367.691.182 azioni ordinarie, da nominali Euro 0,52 per azione e con godimento regolare.

Rispetto al 31 dicembre 2006 il capitale sociale non ha subito variazioni

	Migliaia di azioni ordinarie	Migliaia di Euro
31/12/2006	367.691	191.199
Aumento di capitale	-	-
Totale al 30/06/07	367.691	191.199

13. Altre riserve e utili indivisi

	Altre riserve/Utili e perdite a nuovo
Valore al 31/12/2005	431.852
Utile/(Perdita) a nuovo	(1.949)
Aumento di capitale a riserve	11.628
Dividendi pagati	(10.801)
Valore al 30/06/2006	430.730
Valore al 31/12/2006	430.730
Utile/(Perdita) a nuovo	16.714
Aumento di capitale a riserve	
Dividendi pagati	(11.031)
Valore al 30/06/2007	436.413

14. Debiti verso banche e altri finanziatori

(in migliaia di Euro)	30/06/2007	31/12/2006
<i>Parte non corrente</i>		
Debiti verso banche	390.436	389.167
Totale	390.436	389.167

(in migliaia di Euro)	30/06/2007	31/12/2006
<i>Parte corrente</i>		
Debiti verso banche	172.225	131.029
Debiti finanziari verso società del gruppo	593	2.544
Totale	172.818	133.573

La movimentazione dei debiti verso banche nel corso del semestre è di seguito descritta:

(in migliaia di Euro)	Debiti verso banche
Saldo al 31/12/2005	542.171
Accensioni finanziamenti	26.350
Rimborsi finanziamenti	(55.992)
Altro	2.984
Saldo al 30/06/2006	515.513

Saldo al 31/12/2006	520.196
Accensioni finanziamenti	63.800
Rimborsi finanziamenti	(28.633)
Altro	7.378
Saldo al 30/06/2007	562.741

Per i debiti finanziari verso società del gruppo si rimanda alla nota 33 “Rapporti con parti correlate”.

Il valore contabile dei finanziamenti approssima il loro relativo *fair value*.

15. Fondi per rischi ed oneri

<i>Parte non corrente</i> (in migliaia di Euro)	Fondi ambientali	Fondi fiscali	Altri fondi	Totale
Saldo al 31/12/06	361	108	-	469
Accantonamenti				
Utilizzi	(361)			(361)
Riclassifiche		(108)		(108)
Saldo al 30/06/07	-	-	-	-

<i>Parte corrente</i> (in migliaia di Euro)	Fondi ambientali	Fondi fiscali	Altri fondi	Totale
Saldo al 31/12/06	2.000		1.988	3.988
Accantonamenti				-
Utilizzi	(131)		(988)	(1.119)
Riclassifiche		108	-	108
Saldo al 30/06/07	1.869	108	1.000	2.977

Il decremento della voce “fondi ambientali” per la parte non corrente si riferisce all’utilizzo di accantonamenti relativi a passività inerenti a terreni posseduti dalla Società. Nel corso del primo semestre sono stati anticipati i lavori di bonifica ambientale del sito di Bergamo il cui inizio era previsto all’inizio del 2008: è stato pertanto utilizzato il relativo fondo che era stato appostato come *non corrente* al 31 dicembre 2006.

I fondi fiscali fanno riferimento a rischi derivanti dal mancato rimborso di crediti Irpeg di anni precedenti e sono stati riclassificati nella parte corrente.

Gli “altri fondi” si movimentano a fronte della copertura delle svalutazioni del valore delle partecipazioni in società controllate contabilizzate nel corso del periodo. In particolare, si riferiscono a Cam Immobiliare S.p.A. per Euro 436 mila e CSA04 S.r.l. per Euro 552 mila così come commentato in nota 4.

16. Passività finanziarie a fair value rilevate a conto economico

(in migliaia di Euro)	30/06/2007	31/12/2006
<i>Parte non corrente</i>		
Opzioni Put e Call su Pirelli & C. Ambiente S.p.A.	-	2.149
Totale	-	2.149

Nelle passività “non correnti” al 31 dicembre 2006 è presente il fair value dell’opzione Put/call in riferimento all’accordo con Centrobanca Sviluppo Impresa (CSI) di Euro 2.149 mila, relativo alla quota del 3,68% di Pirelli & C. Ambiente S.p.A.. L’opzione fa riferimento a un accordo sottoscritto in data 28 dicembre 2004 tra Camfin e CSI in base al quale Camfin si impegnava a riconoscere a CSI il diritto a vendere a Camfin entro i 90 giorni successivi alla data di approvazione del bilancio al 31 dicembre 2008 tutte le azioni Pirelli & C. Ambiente in suo possesso.

Lo stesso accordo prevedeva un diritto di opzione call a favore di Camfin in base alla quale CSI si impegnava a riconoscere a Camfin il diritto di acquistare le partecipazioni in Pirelli & C. Ambiente detenute da CSI nel corso del periodo che va dal 28 dicembre 2006 sino alla data di scadenza della put di cui sopra (2009).

In data 2 agosto Camfin S.p.A. ha esercitato anticipatamente rispetto alle previsioni iniziali l’opzione “call” per l’acquisto da Centrobanca Sviluppo Impresa Sgr. S.p.A. delle quote di Pirelli & C. Ambiente S.p.A. detenute da quest’ultima per un importo pari a Euro 2.905.000. La partecipazione in Pirelli & C. Ambiente S.p.A., in seguito a tale operazione è salita dal 45,32% al 49,0%. Considerate le tempistiche dell’operazione, il fair value della passività è stato classificato a breve termine.

(in migliaia di Euro)	30/06/2007	31/12/2006
<i>Parte corrente</i>		
Opzioni Put e Call su Pirelli & C. S.p.A.	-	2.228
Opzioni Put e Call su Pirelli & C. Ambiente S.p.A.	2.149	
Totale	2.149	2.228

Al 30 giugno 2007 il fair value delle opzioni Put & Call su azioni Pirelli & C. S.p.A. è positivo ed è classificato tra le attività correnti alla voce “attività finanziarie a fair value”, così commentato in nota 7.

17. Fondi del personale

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

(in migliaia di Euro)	
Valore al 31/12/2006	315
Accantonamenti del periodo	61
Utilizzi	(7)
Totale al 30/06/2007	369

Rispetto all'esercizio precedente l'incremento è ascrivibile all'accantonamento del periodo.

18. Debiti verso fornitori

(in migliaia di Euro)	30/06/2007	31/12/2006
Fornitori terzi	866	2.973
Debiti commerciali verso società del gruppo	212	216
Totale	1.078	3.189

Per i debiti verso società del gruppo vedi nota 33 "Rapporti con parti correlate".

19. Altri debiti

In dettaglio la composizione della voce "altri debiti":

(in migliaia di Euro)	30/06/2007	31/12/2006
Debiti v/società per liquidazione IVA di gruppo	52	134
Debiti verso il personale	726	1.320
Debiti v/Erario per ritenute su stipendi dipendenti/collaboratori	80	129
Debiti verso istituti di previdenza	213	262
Altri risconti	2.009	2.277
Altri debiti	-	-
Totale	3.080	4.122

I risconti passivi includono ricavi sospesi per Euro 2.009 migliaia relativi al patto di non concorrenza stipulato con Gaz de France nel più ampio quadro dell'operazione di partecipazione nella joint venture Energie Investimenti S.p.A.

20. Ricavi

Sono pari a Euro 1.326 migliaia (Euro 743 mila al 30/06/2006) e si compongono come segue:

(in migliaia di Euro)	30/06/2007	30/06/2006
Servizi amministrativi e finanziari	724	199
Proventi da gestione immobiliare	231	124
Plusvalenze su vendita terreni	-	201
Riaddebito spese intragruppo	39	164

Patto non concorrenza JV	269	-
Altro	63	55
Totale	1.326	743

21. Materie prime e materiale di consumo utilizzati

Tali costi risultano così composti:

(in migliaia di Euro)	30/06/2007	30/06/2006
Costi di acquisto materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	51	45
	51	45

22. Costo del lavoro

Il costo del lavoro ammonta a Euro 1.174 mila rispetto a Euro 1.177 mila del 2006.

L'organico del personale della società Camfin S.p.A è così composto:

	30/06/2007	30/06/2006
Dirigenti	5	4
Impiegati	11	9
Numero medio dipendenti del periodo	16	13

	30/06/2007	30/06/2006
Dirigenti	5	4
Impiegati	11	10
Numero dipendenti a fine periodo	16	14

23. Ammortamenti e svalutazioni

La voce comprende gli ammortamenti del periodo, in dettaglio:

(in migliaia di Euro)	30/06/2007	30/06/2006
Ammortamenti Immobilizzazioni immateriali	12	18
Ammortamenti Immobilizzazione materiali	21	37
Totale	33	55

24. Altri Costi

La loro composizione é la seguente:

	30/06/2007	30/06/2006
Prestazioni di servizi	1.471	2.647
Gestione immobiliare	352	165
Altri costi	324	275
	2.147	3.087

La voce prestazioni di servizi include principalmente consulenze erogate da professionisti per Euro 599 migliaia, prestazioni di servizi diversi per Euro 498 mila, emolumenti ad amministratori e sindaci per Euro 237 migliaia, assicurazioni per Euro 56 migliaia e costi di pubblicità per Euro 81 migliaia

La voce altri costi principalmente comprende IVA non recuperabile per Euro 96 mila e imposte e tasse per Euro 46 mila.

Nel corso del primo semestre 2007 non sono stati sostenuti costi di ricerca e sviluppo.

I minori costi per prestazioni e servizi per Euro 1.176 mila rispetto al primo semestre 2006 sono dovuti per circa Euro 900 mila ai costi di consulenza sostenuti nel 2006 a fronte della creazione della joint venture con Gaz de France.

25. Proventi finanziari

Il saldo risulta così composto:

	30/06/2007	30/06/2006
Proventi finanziari diversi	866	577
Interessi attivi da banche	28	4
Interessi attivi verso società del gruppo	569	539
Totale proventi finanziari	1.463	1.120

26. Oneri finanziari

Il saldo risulta così composto:

	30/06/2007	30/06/2006
Interessi passivi da banche	(13.225)	(10.439)
Interessi passivi verso società del gruppo	(32)	(32)
Altri oneri	(551)	(1.207)
Totale oneri finanziari	(13.808)	(11.678)

27. Adeguamento a fair value

Valutazione a fair value di strumenti derivati:

	30/06/2007	30/06/2006
Proventi	3.953	3.125
Oneri	-	(3.211)
Totale	3.953	(86)

I proventi sono relativi per Euro 669 mila alla variazione del fair value degli strumenti derivati (I.R.S.) e per Euro 3.284 mila alla variazione delle put & call su azioni Pirelli & C. S.p.A..

Al 30 giugno 2006 i proventi si riferivano agli strumenti derivati mentre gli oneri finanziari si riferivano al fair value delle put & call su azioni Pirelli..

28. Dividendi

Al 30 giugno 2007 l'ammontare dei dividendi è di Euro 563 mila erogati dalla società:

- Cam Petroli S.r.l. per Euro 550 mila;
- Perhopolis S.r.l. in liquidazione per Euro 13 mila.

I dividendi al 30 giugno 2006 ammontavano ad Euro 28.748 mila ed erano così composti:

- Pirelli & C. S.p.A. per un importo di Euro 27.796 mila;
- Cam Petroli S.r.l. per un importo di Euro 952 mila.

29. Risultato delle attività finanziarie valutate al fair value

Il saldo comprende le svalutazioni apportate al valore di carico delle partecipazioni presenti in bilancio e risulta così composto:

	30/06/2007	30/06/2006
Svalutazioni partecipazioni in società controllate	-	(1.335)
Svalutazioni partecipazioni in società collegate	-	-
Totale	-	(1.335)

La voce al 30 giugno 2006 includeva le svalutazioni delle partecipazioni in società controllate Cam Immobiliare S.p.A. per Euro 862 mila, CSA04 S.r.l. per Euro 178 mila e Cam Partecipazioni S.r.l. per Euro 295 mila.

30. Proventi da negoziazioni titoli e partecipazioni

	30/06/2007	30/06/2006
Proventi da partecipazioni	-	709
Oneri da partecipazione	-	-
Totale	-	709

I proventi da partecipazioni al 30 giugno 2006 includevano sia la plusvalenza realizzata a seguito della cessione dei terreni alla società Treno Alta Velocità – TAV S.p.A. per Euro 202 mila che i proventi derivanti dalla rinegoziazione delle Put & Call scadute nel mese di aprile 2006 e rinnovate fino a dicembre 2007.

31. Imposte

Il saldo risulta così composto:

	30/06/2007	30/06/2006
Imposte correnti	-	-
Imposte differite	(106)	(492)
	(106)	(492)

32. Garanzie e Impegni

La società ha rilasciato a terzi garanzie bancarie e di altro tipo a favore di società del gruppo. Gli impegni sono sorti nell'ambito della ordinaria gestione delle attività del gruppo. Non vi sono aspettative in merito ad eventuali passività potenziali derivanti dagli impegni di seguito descritti:

- fideiussioni rilasciate da terzi a favore di terzi nel nostro interesse per Euro 3.550 mila;
- impegni al riacquisto di crediti verso Erario ceduti a società di factoring per Euro 12.324 mila;
- impegni al riacquisto di crediti verso Erario ceduti a società di factoring da parte della controllata Cam Immobiliare S.p.A. per Euro 5.751 mila;
- impegni nell'ambito del contratto di finanziamento di Calyon per la costituzione della Joint Venture con Gaz de France.

33. Rapporti con parti correlate

La società è controllata da G.P.I. S.p.A. (società di diritto italiano) che detiene una partecipazione pari al 51,01% in Camfin S.p.A..

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 simili poste in essere con terzi.

Si segnalano, ai fini di una completa informativa, i rapporti in essere nell'esercizio 2007 e al 30 giugno 2007 tra Camfin S.p.A. e le sue società controllate (in milioni di Euro):

Ricavi e proventi	0,6	Si riferiscono alla gestione immobiliare riaddebitata alle società del gruppo, a prestazioni fornite principalmente a Csa04 (Euro 0,2 milioni) e a Cam Investimenti (Euro 0,4 milioni).
Costi per prestazioni di servizi	0,2	Si riferiscono principalmente a servizi resi da Csa04 (Euro 0,1 milioni) e a fitti passivi versati a Cam Immobiliare S.p.A. (Euro 0,1 milioni).
Proventi finanziari	0,6	Si riferiscono principalmente a proventi finanziari incassati da Cam Immobiliare S.p.A. (Euro 0,5 milioni) e da Cam Partecipazione S.r.l. (Euro 0,1 milioni).
Crediti commerciali	4,8	Riguardano principalmente a crediti connessi all'attività di prestazioni di servizi di cui sopra verso Csa04 S.r.l. (Euro 0,1 milioni) e verso Cam Investimenti (Euro 4,7 milioni).
Debiti commerciali	0,1	Riguardano debiti di natura commerciale verso la società Csa04 (Euro 0,1 milioni).
Debiti finanziari	0,6	Si tratta di rapporti di conto corrente che intercorrono con la società Perhopolis S.r.l. (Euro 0,2 milioni) e Csa04 S.r.l. (Euro 0,4 milioni).
Crediti finanziari	30,5	Si tratta di rapporti di conto corrente che intercorrono con la società Cam Partecipazioni S.r.l. (Euro 5,6 milioni), con Cam Immobiliare S.p.A. (Euro 23,9 milioni) e con Cesar S.r.l. (Euro 1 milione).
Altri debiti	0,1	Riguardano debiti per liquidazione Iva di gruppo verso la società Csa04 e verso Cam Immobiliare (Euro 0,1 milioni).

Si segnalano, i rapporti in essere nell'esercizio 2007 e al 30 giugno 2007 tra Camfin S.p.A. e le sue società collegate e joint venture (in milioni di Euro):

Costi per prestazioni di servizi	0,1	Si riferiscono a servizi societari forniti principalmente da Pirelli & C. S.p.A. (Euro 0,1 milioni).
Debiti commerciali	0,1	Si riferiscono principalmente a debiti verso Pirelli & C. S.p.A..
Ricavi	0,3	Si riferiscono alla gestione immobiliare verso Cam Petroli S.r.l. (Euro 0,1 milioni) e Pirelli & C. Ambiente (Euro 0,1 milioni), a prestazioni rese a Cam Petroli (Euro 0,1 milioni).
Crediti commerciali	0,1	Riguardano principalmente crediti connessi all'attività di prestazioni di servizi di cui sopra verso Cam Petroli Euro 0,1 milioni.

Si segnalano, ai fini di una completa informativa, i rapporti in essere al 30 giugno 2006 tra Camfin S.p.A. e le sue società controllate (in milioni di Euro):

Ricavi e proventi	0,2	Si riferiscono alla gestione immobiliare riaddebitata alle società del gruppo (Euro 0,1 milioni) e a prestazioni fornite a Csa04 (Euro 0,1 milioni).
Costi di prestazione di servizi	0,3	Si riferiscono principalmente a servizi resi da Csa04 S.r.l. (Euro 0,2 milioni) e a fitti passivi versati a Cam Immobiliare S.p.A. (Euro 0,1 milioni).
Proventi finanziari	0,5	Si riferiscono principalmente a proventi finanziari incassati da Cam Immobiliare S.p.A. (Euro 0,3 milioni) da Cam Partecipazione S.r.l. (Euro 0,1 milioni) e da Cam Gas S.p.A. (Euro 0,1 milioni).
Crediti commerciali	0,2	Riguardano principalmente crediti connessi all'attività di prestazioni di servizi di cui sopra verso Csa04 (Euro 0,1 milioni) e verso Cam Gas (Euro 0,1 milioni).
Debiti commerciali	0,1	Riguardano principalmente debiti connessi ai costi di prestazioni di servizi resi da Csa04 (Euro 0,1 milioni).
Debiti finanziari	2,7	Si tratta di rapporti di conto corrente che intercorrono con la società Perhopolis S.r.l. (Euro 2,3 milioni) e con la società CSA04 S.r.l. (Euro 0,4 milioni).
Crediti finanziari	32	Si tratta di rapporti di conto corrente che intercorrono con la società Cam Partecipazioni S.r.l. (Euro 2,8 milioni), Cam Immobiliare S.p.A. (Euro 25,3 milioni), Cam Gas S.p.A (Euro 3,6 milioni) e Csa04 S.r.l. (Euro 0,3 milioni).

Si segnalano, ai fini di una completa informativa, i rapporti in essere al 30 giugno 2006 tra Camfin S.p.A. e le sue società collegate e joint ventures (in milioni di Euro):

Prestazioni di servizi	0,2	Si riferiscono a servizi societari forniti da Pirelli & C. S.p.A. (Euro 0,1 milioni) e da Cam Petroli (Euro 0,1 milioni).
Dividendi	28,8	Si riferiscono a dividendi incassati da Cam Petroli S.r.l. (Euro 1 milione) e da Pirelli & C. S.p.A. (Euro 27,8 milioni).
Ricavi e proventi	0,2	Si riferiscono alla gestione immobiliare verso Cam Petroli S.r.l. Euro 0,1 milioni) e Pirelli & C. Ambiente (Euro 0,1 milioni).
Debiti commerciali	0,1	Riguardano principalmente debiti connessi ai costi di prestazioni di servizi resi da Pirelli & C. S.p.A. (Euro 0,1

milioni).

Si segnala inoltre che tra i rapporti con parti correlate vanno ricompresi i flussi dei dividendi incassati da Pirelli & C. S.p.A (Euro 27.796 mila) e da Cam Petroli S.r.l. (Euro 952 mila) per complessivi Euro 28.748 mila nel 2006.

34. Benefici a dirigenti con responsabilità strategiche dell'impresa

I dirigenti con responsabilità strategiche dell'impresa, ossia coloro che hanno il potere e la responsabilità, direttamente o indirettamente, della pianificazione, della direzione e del controllo delle attività di Camfin S.p.A., compresi gli amministratori sono i seguenti:

Marco Tronchetti Provera	Presidente
Carlo Alessandro Puri Negri	Vice Presidente
Giorgio Luca Bruno	Direttore Generale e Amministratore

Al 30 giugno 2007, per la società Camfin S.p.A., i compensi spettanti ai dirigenti con responsabilità strategiche ammontano a Euro 584 mila, interamente rappresentati da benefici a breve termine.

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

Pur trattandosi di una voce non prevista dagli IFRS, si riporta di seguito la composizione della posizione finanziaria netta al 30 giugno 2007:

valori in migliaia di Euro

	30-06-2007	Di cui parti correlate	31-12-2006	Di cui parti correlate	Nota
Debiti verso banche ed altri finanziatori	172.818	593	133.573	2.544	14
Altri crediti	(30.528)	(30.528)	(29.878)	(29.878)	9
Disponibilità liquide	(2.532)		(71)		11
Attività finanziarie a fair value rilevate a conto economico	(1.056)		-		7
Passività finanziarie a fair value rilevate a conto economico	2.149		2.228		16
Posizione finanziaria netta a breve termine	140.851		105.852		
Debiti finanziari a medio termine	390.436		389.167		14
Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	-		2.149		16
Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	(2.419)		(1.750)		7
Posizione finanziaria netta a medio termine	388.017		389.566		
Posizione finanziaria netta totale	528.868		495.418		

36. Eventi successivi alla chiusura dell'esercizio

Tra i fatti di rilievo successivi al semestre va segnalato:

- In data 24 luglio 2007 l'Assemblea di Energie Investimenti S.p.A (capofila della Joint Venture con Gaz de France) ha deliberato un aumento di capitale da Euro 90 milioni a Euro 130 milioni in

funzione dell'acquisizione del ramo d'azienda di Gaz de France specializzato nella vendita di gas a grandi clienti in Italia. Cam Investimenti S.p.A., proprietaria del 60%, ha provveduto a sottoscrivere il suddetto aumento di capitale per un totale di Euro 24.000.000: le risorse finanziarie sono state reperite con un finanziamento intercompany per Euro 18.000.000 dal socio unico Cam Partecipazioni S.r.l. e per Euro 6.000.000 con un altro finanziamento intercompany dalla capogruppo Camfin S.p.A.

- In data 2 agosto 2007 Camfin S.p.A. ha esercitato l'opzione "call" per l'acquisto da Centrobanca Sviluppo Impresa Sgr. S.p.A. delle quote di Pirelli & C. Ambiente S.p.A. detenute da quest'ultima per un importo pari a Euro 2.905.000. La partecipazione di Camfin in Pirelli & C. Ambiente S.p.A., in seguito a tale operazione sale dal 45,32% al 49,0%.

37. Covenant

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

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

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

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

Eventi di default

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

Si rileva che il calcolo dei requisiti finanziari effettuato sui dati risultanti alla chiusura dell'esercizio non evidenzia rischi di eventuali rimborsi anticipati o comunque tali da pregiudicare la stabilità finanziaria della società.

38. Adesione al consolidato fiscale

Si ricorda che a partire dall'esercizio 2005 Camfin S.p.A. ha esercitato l'opzione per la tassazione consolidata congiuntamente con la consolidante Gruppo Partecipazioni Industriali S.p.A., ai sensi dell'art. 117 e seguenti del Tuir, con regolazione dei rapporti nascenti dall'adesione al consolidato mediante un apposito accordo, corredato da un "Regolamento", che prevede una procedura comune per l'applicazione delle disposizioni normative e regolamentari .

CAMFIN S.p.A.

Partecipazioni e Titoli
Composizione e variazioni intervenute nel periodo

	Esistenza al 31/12/06				Variazioni intervenute nel periodo				Esistenza al 30/06/07	
	Azioni (n.) Quote (n.) Obbligaz. (v.n.)	Prezzo medio unitario	Controvalore (in Euro)	% di partecip.	Variazioni in aumento		Variazioni in diminuzione			Rettifiche di valore
					Azioni (n.) Quote (n.) Obbligaz. (v.n.)	Controvalore (in Euro)	Azioni (n.) Quote (n.) Obbligaz. (v.n.)	Controvalore (in Euro)		
PARTECIPAZIONI										
Partecipazioni in società controllate:										
Cam Partecipazioni S.r.l.	33.000	523,39	17.272.024	100,00%	-	-	-	-	-	17.272.024
Perhopolis S.r.l. in liquidazione	37.000	62,82	2.324.180	100,00%	-	-	-	(2.137.864)	-	186.316
Cam Immobiliare S.p.A.	100.000	0,00	1	100,00%	-	2.956.458	-	(436.459)	-	2.520.000
Centro Servizi Aziendali 2004 S.r.l.	10.000	0,00	1	100,00%	-	1.000.000	-	(551.941)	-	448.060
			19.596.206			3.956.458		(3.126.264)		20.426.400
Partecipazioni in società collegate:										
Pirelli & C. Ambiente S.p.A.	10.478.800	1,00	9.311.943	45,32%	-	-	-	-	-	9.311.943
Pirelli & C. S.p.A.	1.323.599.275	0,82	1.090.713.100	24,66%	10.000.000	8.981.455	-	-	-	1.099.694.555
Cesar S.r.l.	4.000	1,00	4.000	40,00%	-	-	-	(4.000)	-	-
			1.100.029.043			8.981.455		(4.000)		1.109.006.498
Partecipazioni in joint ventures:										
Cam Petroli S.r.l.	4.335.000	1,51	6.547.761	50,00%	-	-	-	-	-	6.547.761
Energie Investimenti S.p.A.	31.000.000	2,90	90.000.000	60,00%	-	-	-	-	-	90.000.000
			96.547.761			-		-		96.547.761

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 Finanziaria S.p.A.	Finanziaria	Milano	€ 191.199.415			
Cam Partecipazioni S.r.l.	Finanziaria	Pero	€ 17.244.000	100,00		Camfin S.p.A.
Cam Immobiliare S.p.A.	Immobiliare	Pero	€ 120.000	100,00		Camfin S.p.A.
Cam Investimenti S.p.A.	Finanziaria	Pero	€ 25.120.000	100,00		Cam Partecipazioni S.r.l.
Perhopolis S.r.l. in liquidazione	Immobiliare	Pero	€ 37.000	100,00		Camfin S.p.A.
Centro Servizi Aziendali 04 S.r.l.	Servizi	Pero	€ 10.000	100,00		Camfin S.p.A.
Cesar S.r.l.	Finanziaria	Milano	€ 10.000	100,00		Cam Investimenti S.p.A.

Società collegate consolidate con il metodo del Patrimonio Netto

Pirelli & C. S.p.A.	Finanziaria	Milano	€ 2.791.311.345	24,85	25,48	Camfin S.p.A.
Pirelli & C. S.p.A.	Finanziaria	Milano	€ 2.791.311.345	0,02	0,02	Cam Partecipazioni S.r.l.
Cam Petroli S.r.l.	Petrolifera	Pero	€ 8.670.000	50,00		Camfin S.p.A.
Pirelli & C. Ambiente S.p.A.	Ambiente	Milano	€ 23.120.000	45,32		Camfin S.p.A.
Energie Investimenti S.p.A. (*)	Finanziaria	Milano	€ 90.000.000	60,00		Cam Investimenti S.p.A.

Altre partecipazioni rilevanti ai sensi della Deliberazione Consob n° 11971

EuroQube S.A.	Finanziaria	Bruxelles	€ 84.861.116	14,83		Cam Partecipazioni S.r.l.
---------------	-------------	-----------	--------------	-------	--	---------------------------

(*) sottoposta a controllo congiunto

**Dichiarazione ai sensi dell'articolo 154-*bis* comma 2
del decreto legislativo 24 febbraio 1998 n. 58**

Il sottoscritto Dott. Roberto Rivellino, Direttore Finanziario, nominato dal Consiglio di Amministrazione nella riunione del 14 maggio 2007 Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari della Camfin S.p.A., con sede legale in Milano, Via Gaetano Negri 8, capitale sociale 191.199.414,64, codice fiscale, partita IVA e numero di iscrizione nel Registro delle Imprese di Milano 00795290154 (la “**Società**”)

dichiara

di attestare, ai sensi dell'articolo 154-*bis* comma 2, del decreto legislativo 24 febbraio 1998 n. 58, che, per quanto a sua conoscenza, in qualità di Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari della Società, la Relazione semestrale al 30 giugno 2007 corrisponde alle risultanze documentali, ai libri ed alle scritture contabili.

Milano, 12 settembre 2007

*Dott. Roberto Rivellino
Dirigente preposto alla redazione
dei documenti contabili societari*

**RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE SULLA
REVISIONE LIMITATA DELLA RELAZIONE SEMESTRALE
REDATTA AI SENSI DELL'ART. 81 DEL REGOLAMENTO
CONSOB ADOTTATO CON DELIBERA N.11971 DEL 14
MAGGIO 1999 E SUCCESSIVE MODIFICHE E INTEGRAZIONI**

CAMFIN SPA

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE SULLA REVISIONE LIMITATA DELLA RELAZIONE SEMESTRALE REDATTA AI SENSI DELL'ART. 81 DEL REGOLAMENTO CONSOB ADOTTATO CON DELIBERA N.11971 DEL 14 MAGGIO 1999 E SUCCESSIVE MODIFICHE E INTEGRAZIONI

Agli Azionisti di
Camfin SpA


- 1 Abbiamo effettuato la revisione contabile limitata del bilancio consolidato intermedio e del bilancio separato intermedio costituiti dagli stati patrimoniali, dai conti economici, dai prospetti degli utili e perdite rilevati nel patrimonio netto, dai rendiconti finanziari (di seguito i "prospetti contabili") e dalle relative note esplicative e integrative del Gruppo Camfin e di Camfin SpA (Capogruppo) inclusi nella relazione semestrale al 30 giugno 2007 di Camfin SpA. La responsabilità della redazione della relazione semestrale compete agli Amministratori di Camfin SpA. E' nostra la responsabilità della redazione della presente relazione in base alla revisione contabile limitata svolta. Abbiamo inoltre verificato la parte delle note contenente le informazioni sulla gestione ai soli fini della verifica della concordanza con la restante parte della relazione semestrale.

- 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 dei prospetti contabili e sull'omogeneità dei criteri di valutazione, tramite colloqui con la direzione della società, e nello svolgimento di analisi di bilancio sui dati contenuti nei prospetti contabili. La revisione contabile limitata ha escluso procedure di revisione quali sondaggi di conformità e verifiche o procedure di validità delle attività e delle passività e 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 e separato di fine esercizio, non esprimiamo un giudizio professionale di revisione sulla relazione semestrale.

- 3 Per quanto riguarda i dati comparativi relativi al bilancio consolidato e al bilancio separato dell'esercizio precedente, e i dati comparativi relativi al bilancio consolidato intermedio e al bilancio separato intermedio inclusi nella relazione semestrale dell'anno precedente, presentati nei prospetti contabili, si fa riferimento alle nostre relazioni emesse rispettivamente in data 6 aprile 2007 e in data 6 ottobre 2006.
- 4 Sulla base di quanto svolto, non siamo venuti a conoscenza di variazioni e integrazioni significative che dovrebbero essere apportate ai prospetti contabili e alle relative note esplicative e integrative del Gruppo Camfin e della Capogruppo, identificati nel paragrafo 1 della presente relazione, per renderli conformi al principio contabile internazionale IAS 34 e ai criteri di redazione della relazione semestrale previsti dall'articolo 81 del Regolamento Consob adottato con Delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni.

Milano, 26 settembre 2007

PricewaterhouseCoopers SpA



Paolo Caccini
(Revisore contabile)