

# CAMFIN S.p.A.

---

Relazione e Bilancio al 30 giugno 2005

# GRUPPO



**CAMFIN S.p.A.****CAMFIN S.p.A. – Organi sociali****Consiglio di Amministrazione**<sup>1</sup>


---

Presidente <sup>2</sup>	Marco Tronchetti Provera
Vice Presidente <sup>2</sup>	Carlo Alessandro Puri Negri
Direttore Generale	Giorgio Luca Bruno
Amministratori	Carlo Acutis * □ Giorgio Luca Bruno Federico Falck * ° Giuseppe Gazzoni Frascara * Nicoletta Greco * Robert Haggiag sr. * Alberto Pirelli Gianfelice Rocca * □ Giuseppe Tronchetti Provera Luigi Tronchetti Provera Raffaele Bruno Tronchetti Provera Giovanni Jody Vender * ° Lucio Iginio Zanon di Valgiurata * ° □

\* 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**<sup>3</sup>


---

Presidente	Filippo Tamborini
Sindaci effettivi	Franco Ghiringhelli Paolo Francesco Lazzati
Sindaci supplenti	Marco Reboa Flavio Torrini

---

**Società di Revisione**<sup>4</sup>

PricewaterhouseCoopers S.p.A.

1 Nomina: 11 maggio 2004. Scadenza: Assemblea degli azionisti convocata per l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2006.

2 Carica conferita dal Consiglio di Amministrazione dell'11 maggio 2004.

3 Effetto nomina: 7 maggio 2003. Scadenza: Assemblea degli azionisti convocata per l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2005.

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

## SOMMARIO

<b>❖ Informazioni sulla gestione</b>		
• Andamento del Gruppo	pag.	4
• Analisi dei risultati consolidati redatti in forma sintetica	“	4
• Analisi dei risultati consolidati redatti in forma integrale	“	10
• Il Gruppo Camfin al 30 giugno 2005	“	11
• Fatti di rilievo avvenuti nel semestre	“	14
• Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del semestre	“	15
• Prevedibile evoluzione dell’attività per l’esercizio in corso	“	16
• Rapporti con parti correlate	“	16
• Corporate Governance	“	16
• La società Capogruppo Cam Finanziaria S.p.A.	“	18
• Andamento delle principali società controllate e collegate	“	20
• Il Gruppo Pirelli & C.	“	23
<b>❖ La Capogruppo</b>		
<b>Prospetti contabili e commenti</b>		
• Stato Patrimoniale	“	29
• Conto Economico	“	31
• Commento alla relazione semestrale al 30 giugno 2005	“	32
<b>Prospetti supplementari</b>		
• Conto economico riclassificato	“	58
• Rendiconto finanziario	“	59
• Variazioni del Patrimonio Netto	“	60
• Movimenti nelle Partecipazioni e Titoli	“	61
• Partecipazioni dirette e indirette	“	62
• Rapporti con società controllate e collegate	“	63
<b>❖ Il Gruppo</b>		
<b>Prospetti contabili e commenti</b>		
• Stato Patrimoniale consolidato	“	66
• Conto Economico consolidato	“	67
• Rendiconto finanziario consolidato	“	68
• Variazioni del Patrimonio Netto	“	69
• Commento ai prospetti contabili consolidati al 30 giugno 2005	“	70
<b>❖ Relazione della Società di Revisione sui prospetti di riconciliazione IFRS</b>	“	96

## Informazioni sulla Gestione

### Andamento del Gruppo Camfin

#### Analisi dei risultati consolidati redatti in forma sintetica

Il processo di riorganizzazione del Gruppo Cam e il conseguente rafforzamento per la capogruppo del ruolo di Holding Finanziaria che gestisce principalmente partecipazioni di minoranza, hanno spinto 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		
	30/06/2005	31/12/2004	30/06/2004
<b>Consolidamento integrale</b>			
Cam Finanziaria S.p.A.	-	-	-
Cam Partecipazioni S.r.l.	100,00%	100,00%	100,00%
CSA 04 S.r.l.	100,00%	100,00%	100,00%
<b>Consolidamento con il metodo del patrimonio netto</b>			
Pirelli & C. S.p.A. (*)	24,74%	25,59%	24,60%
Pirelli & C. Ambiente Holding S.p.A.	45,32%	45,32%	-
Cam Gas S.p.A.	100,00%	100,00%	100,00%
Cam Immobiliare S.p.A.	100,00%	100,00%	100,00%
Cam Petroli S.r.l.	50,00%	50,00%	50,00%
Cam Marine S.r.l.	100,00%	100,00%	-
Progetto Assago S.r.l.	100,00%	100,00%	100,00%

(\*) La percentuale utilizzata per la valutazione a patrimonio netto include sia la quota iscritta nelle immobilizzazioni sia quella iscritta nell’attivo circolante di Camfin S.p.A.

## Prospetti contabili redatti in forma sintetica e commenti

### Conto economico consolidato redatto in forma sintetica (\*)

valori in migliaia di euro

	30-06-2005	30-06-2004	31-12-2004
Quota nel risultato da partecipazioni valutate a equity	41.813	20.316	58.180
Ammortamenti differenze da consolidamento	0	(218)	0
Dividendi da altre partecipazioni	0	0	0
Svalutazione di partecipazioni	(906)	0	(3.373)
Risultato da negoziazione titoli	(3.096)	2.858	10.938
<b>Proventi netti da partecipazioni</b>	<b>37.811</b>	<b>22.956</b>	<b>65.745</b>
Oneri finanziari netti	(13.849)	(8.681)	(19.072)
Spese generali nette (inclusa gestione immobiliare)	(3.517)	(2.065)	(7.159)
<b>Risultato ante imposte</b>	<b>20.445</b>	<b>12.210</b>	<b>39.514</b>
Imposte correnti	(665)	0	(1.119)
Imposte differite	776	163	431
<b>Risultato netto</b>	<b>20.556</b>	<b>12.373</b>	<b>38.826</b>

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

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

valori in migliaia di euro

	30-06-2005	30-06-2004	31-12-2004
Pirelli & C. S.p.A.	42.588	20.911	58.601
Pirelli & C. Ambiente Holding S.p.A.	(832)	0	367
Cam Tecnologie S.p.A.	0	28	0
Gecam France S.A.	0	(91)	0
Tre Total Renewable Energy S.r.l.	0	(33)	0
Cam Gas S.p.A.	43	(356)	57
Cam Immobiliare S.p.A.	(601)	(844)	(1.800)
Cam Petroli S.r.l.	543	266	1.065
Cam Marine S.r.l.	(92)	0	(59)
Progetto Assago S.r.l.	(27)	23	22
	<b>41.622</b>	<b>19.904</b>	<b>58.253</b>
Rettifiche di consolidamento	191	412	-73
<b>Totale</b>	<b>41.813</b>	<b>20.316</b>	<b>58.180</b>

### **Ammortamenti differenze da consolidamento**

Il saldo al 30 giugno 2004 si riferisce all'ammortamento delle differenze di consolidamento relative alla società Cam Tecnologie S.p.A., conferita poi a Pirelli & C. Ambiente Holding S.p.A. il 28 dicembre 2004.

I test di *impairment* effettuati sulle differenze di consolidamento non hanno evidenziato perdite di valore; pertanto al 30 giugno 2005 la voce presenta un saldo pari a zero.

### **Svalutazione di partecipazioni**

Il saldo al 30 giugno 2005 si riferisce principalmente al risultato dell'*impairment* test effettuato sulla società partecipata EuroQube S.A..

### **Risultato da negoziazione titoli**

Al 30 giugno 2005 la voce include principalmente le minusvalenze contabili derivanti dalla cessione di azioni Pirelli & C. S.p.A., detenute da Camfin S.p.A. a scopo di trading, riclassificate secondo i principi IAS/IFRS nelle immobilizzazioni e quindi rientranti nella valutazione a patrimonio netto della stessa Pirelli & C..

Per effetto di tale riclassifica il valore di carico, pari al patrimonio netto per azione di Pirelli & C. S.p.A., risulta superiore al valore di cessione.

La minusvalenza è parzialmente compensata dall'effetto positivo della valutazione a *fair value* al 30 giugno 2005 di opzioni put - call con scadenza 2006 (Euro 660 mila) conseguente all'adozione degli IAS/IFRS, dalla plusvalenza realizzata in seguito alla vendita della partecipazione in Buongiorno Vitaminic S.p.A. (Euro 469 mila) e dal provento relativo alla vendita di diritti di opzione.

Conseguentemente all'adozione degli IAS/IFRS la plusvalenza realizzata da Camfin S.p.A. al 30 giugno 2005, legata ad un'operazione di put - call su azioni Pirelli & C. S.p.A. (Euro 1.613 mila), è stata valorizzata al 31 dicembre 2004.

Il valore al 30 giugno 2004, positivo per Euro 2.858 mila, includeva principalmente le plusvalenze realizzate con operazioni di trading su warrant Pirelli & C. 2003-2006.

### **Oneri finanziari netti**

L'incremento degli oneri finanziari netti è correlato all'aumento dell'indebitamento del Gruppo imputabile sostanzialmente agli investimenti effettuati dalla capogruppo Camfin S.p.A. nella partecipata Pirelli & C. S.p.A..

Il saldo al 30 giugno 2005 include inoltre la valutazione degli strumenti derivati al *fair value*, con contropartita a conto economico, con un impatto negativo di Euro 2.618 mila.

### **Spese generali nette**

L'incremento è sostanzialmente ascrivibile a costi non ricorrenti in capo a Camfin S.p.A. e Cam Partecipazioni S.r.l. contabilizzati nel primo semestre 2005 e ad un lieve incremento dei costi di struttura.

### **Imposte**

Presentano un saldo netto positivo di Euro 111 mila rispetto a Euro 163 mila del primo semestre 2004.

**Stato patrimoniale redatto in forma sintetica (\*)***valori in migliaia di euro*

	<b>30-06-2005</b>	<b>31-12-2004</b>	<b>30-06-2004</b>
Immobilizzazioni finanziarie	1.388.242	1.037.693	954.669
Immobilizzazioni materiali	2.260	2.283	3.262
Immobilizzazioni immateriali	494	214	1.107
Capitale Circolante netto	11.898	8.741	10.642
	<b>1.402.894</b>	<b>1.048.931</b>	<b>969.680</b>
Patrimonio netto	903.829	570.879	550.720
Fondi	4.542	3.873	808
Posizione finanziaria netta	494.523	474.179	418.152
	<b>1.402.894</b>	<b>1.048.931</b>	<b>969.680</b>

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

<b>Immobilizzazioni finanziarie</b>	<b>30-06-2005</b>	<b>31-12-2004</b>	<b>30-06-2004</b>
-------------------------------------	-------------------	-------------------	-------------------

**Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto (\*)**

Pirelli & C. S.p.A.	1.373.306	1.021.394	898.352
Pirelli & C. Ambiente Holding S.p.A.	8.614	9.321	0
Cam Tecnologie S.p.A.	0	0	23.601
Gecam France S.A.	0	0	(143)
Tre Total Renewable Energy S.r.l.	0	0	130
Cam Gas S.p.A.	267	234	(168)
Cam Immobiliare S.p.A.	(11.851)	(13.543)	(12.767)
Cam Petroli S.r.l.	10.896	10.634	10.080
Cam Marine S.r.l.	8	(9)	0
Progetto Assago S.r.l.	3.153	3.180	3.181
	<b>1.384.393</b>	<b>1.031.211</b>	<b>922.266</b>

**Partecipazioni valutate con il metodo del costo**

Buongiorno Vitaminic S.p.A.	0	1.735	2.089
EuroQube S.A.	3.847	4.745	7.745
FSB S.p.A.	2	2	0
Building Automation Systems S.r.l. (in liq.)	0	0	0
	<b>3.849</b>	<b>6.482</b>	<b>9.834</b>

**Altre immobilizzazioni finanziarie**

Warrant Pirelli & C. S.p.A.			22.569
-----------------------------	--	--	--------

<b>Totale immobilizzazioni Finanziarie</b>	<b>1.388.242</b>	<b>1.037.693</b>	<b>954.669</b>
--	------------------	------------------	----------------

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

**Posizione finanziaria consolidata del sistema di Holding***valori in migliaia di euro*

	<b>30-06-2005</b>	<b>31-12-2004</b>	<b>30-06-2004</b>
Debiti finanziari BT	(235.868)	(209.208)	(84.257)
Crediti finanziari BT	32.946	35.592	32.627
Disponibilità liquide	29.157	264	4.604
Altri titoli	0	0	4.613
<b>Posizione finanziaria netta BT</b>	<b>(173.765)</b>	<b>(173.352)</b>	<b>(42.413)</b>
Debiti finanziari MT	(321.016)	(301.327)	(376.039)
Crediti finanziari MT	258	500	300
<b>Posizione finanziaria netta MT</b>	<b>(320.758)</b>	<b>(300.827)</b>	<b>(375.739)</b>
<b>Posizione finanziaria netta totale</b>	<b>(494.523)</b>	<b>(474.179)</b>	<b>(418.152)</b>

**Immobilizzazioni finanziarie**

Il controvalore della partecipazione in Pirelli & C. S.p.A. si è incrementato grazie ai positivi risultati conseguiti nel semestre e agli investimenti effettuati nel periodo da Camfin S.p.A., principalmente correlati alla sottoscrizione dell'aumento di capitale perfezionatosi nel corso del periodo.

Il valore di Pirelli & C., al 30 giugno 2005, beneficia inoltre dell'effetto positivo derivante dall'applicazione degli IAS 32 e 39 che ha determinato un aumento delle riserve nella collegata.

La riduzione del valore in Buongiorno Vitaminic S.p.A. è riferita alle dismissioni che hanno generato una plusvalenza di Euro 469 mila.

La variazione del valore delle partecipazioni valutate al costo si riferisce principalmente al risultato dell'*impairment* test effettuato sulla società partecipata EuroQube S.A..

Le variazioni nelle altre partecipazioni recepiscono principalmente i risultati conseguiti nel semestre.

**Immobilizzazioni immateriali e materiali**

Gli incrementi del periodo si riferiscono principalmente ad acquisti di software parzialmente compensati dall'ammortamento di periodo.

**Capitale Circolante Netto**

Il capitale circolante netto ammonta a Euro 11.898 mila e registra un incremento di Euro 3.157 mila rispetto al 31 dicembre 2004.

**Fondi**

L'incremento rispetto al 31 dicembre 2004, pari a Euro 669 mila, include principalmente l'accantonamento per Euro 573 mila rilevato dalla capogruppo Camfin S.p.A. per la copertura di rischi della partecipata Cam Petroli S.r.l. oltre all'accantonamento al fondo TFR del semestre.

**Patrimonio netto**

Il patrimonio netto al 30 giugno 2005 ammonta a Euro 903.829 mila.

L'incremento rispetto al 31 dicembre 2004, pari a Euro 332.950 mila, è riconducibile al positivo risultato di periodo (Euro 20.556 mila), all'aumento di capitale in Camfin S.p.A. che, al netto dei costi relativi ammonta a Euro 221.680 mila, e all'incremento della quota di pertinenza Cam nelle riserve di Pirelli & C. e altre società collegate valutate con il metodo del patrimonio netto (Euro 67.440 mila).

La variazione include, inoltre, l'incremento delle riserve generato dall'applicazione dello IAS 32 e 39 pari a Euro 33.425 mila ed il decremento dovuto alla distribuzione dei dividendi in capo a Camfin S.p.A. per Euro 10.299 mila

### **Posizione finanziaria netta**

La posizione finanziaria netta consolidata si attesta a Euro 494.523 mila rispetto a Euro 474.179 mila a fine dicembre 2004 calcolata su base omogenea.

La variazione pari a Euro 20 milioni è la risultante dei seguenti principali effetti:

#### *in riduzione*

- Euro 221 milioni per aumento di capitale;
- Euro 29 milioni per dividendi incassati;
- Euro 67 milioni per incassi netti da operazioni di trading;

#### *In aumento*

- Euro 307 milioni per investimenti nella partecipata Pirelli & C. S.p.A., società in cui la quota di possesso era pari al 30 giugno al 24,74%;
- Euro 10 milioni per dividendi distribuiti;
- Euro 4 milioni per adeguamento a fair value degli strumenti finanziari (applicazione principi IAS/IFRS 32/39);
- Euro 12 milioni per effetto degli oneri finanziari.

Di seguito si allega il prospetto di raccordo della posizione finanziaria del sistema Holding e quella del consolidato redatto in forma integrale, che evidenzia un incremento da Euro 501.212 mila a fine 2004 a Euro 519.689 mila al 30 giugno 2005.

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

<i>valori in migliaia di euro</i>	<b>30-06-2005</b>	<b>31-12-2004</b>	<b>30-06-2004</b>
<b>Posizione finanziaria netta consolidata del "Sistema Holding"</b>	<b>(494.523)</b>	<b>(474.179)</b>	<b>(418.152)</b>
<b>Posizioni finanziarie nette delle Società operative</b>			
Cam Tecnologie S.p.A.	-	-	13.001
Gecam France S.A.	-	-	72
Tre Total Renewable Energy S.r.l.	-	-	65
Cam Gas S.p.A.	(31)	747	63
Cam Immobiliare S.p.A.	(26.878)	(29.665)	(27.150)
Cam Marine S.r.l.	(338)	(4)	0
Progetto Assago S.r.l.	2.081	1.889	3.187
<b>Posizione finanziaria netta consolidata integrale</b>	<b>(519.689)</b>	<b>(501.212)</b>	<b>(428.914)</b>

## **Analisi dei risultati consolidati redatti in forma integrale**

---

Il contributo riveniente dalla partecipazione in *Pirelli & C. S.p.A.* ha consentito nel primo semestre 2005 di ottenere un risultato consolidato in deciso miglioramento, con un utile ante imposte consolidato pari a Euro 20,6 milioni rispetto a un utile di Euro 12,1 milioni del primo semestre 2004, malgrado i margini industriali abbiano ovviamente risentito della fuoriuscita dal perimetro di consolidamento della società *Cam Tecnologie S.p.A.* (oggi *Pirelli & C. Ambiente Tecnologie S.p.A.*), conferita alla *Pirelli & C. Ambiente Holding S.p.A.*.

Più in dettaglio l'andamento delle società operative, che come già ricordato non includono più dal 1 gennaio 2005 la società *Cam Tecnologie S.p.A.*, è così rappresentabile:

Nel primo semestre 2005 *Cam Gas S.p.A.* ha conseguito un andamento dell'attività commerciale positivo grazie ai contratti di vendita stipulati durante l'anno precedente, le cui forniture si protraggono per buona parte del 2005.

I ricavi delle vendite e delle prestazioni del primo semestre 2005 ammontano a complessivi 19,5 milioni di Euro e sono riferibili, in termini di volumi, a 80,4 milioni di metri cubi, suddivisi in circa 22,2 milioni destinati ad usi civili, circa 30,2 milioni ad uso industriale ed infine circa 27,9 milioni destinati alla vendita a grossisti.

Ad oggi *Cam Gas*, oltre a fornire il gas a clienti industriali che sono allacciati direttamente alla rete nazionale di *Snam Rete Gas*, fornisce clienti civili in circa 86 comuni diversi, ivi comprese quasi tutte le maggiori città del Nord Italia oltre a Firenze, Napoli e Roma.

Nei mesi di maggio e giugno è stata avviata la campagna commerciale estiva con la raccolta di tutte le manifestazioni di interesse da parte dei clienti e la conseguente analisi dei consumi volta a predisporre delle proposte contrattuali più profittevoli. I segmenti target individuati sono la piccola e media industria, il consumo residenziale e quello terziario.

La collegata *Cam Petroli S.r.l.*, consolidata a patrimonio netto, ha commercializzato 430 mila tonnellate di prodotti petroliferi, contro le 383 mila tonnellate del precedente anno (+12%) grazie in particolare ai maggiori volumi di gasolio agricolo e trazione.

In termini di fatturato, il confronto rivela una variazione del 38% rispetto all'anno precedente dovuta principalmente al ben noto incremento della materia prima, che ha però influenzato il conto economico solo in termini di maggiori costi correlati all'attività di assicurazione crediti.

Ciò nonostante, il margine operativo lordo ha fatto registrare un deciso incremento (+ 34,5% a 2,65 milioni), sia per un miglioramento dei margini unitari sia per effetto dell'azione di riduzione dei costi di struttura.

Il primo semestre di attività di *Cam Marine S.r.l.* si chiude con un volume totale di 5.597 tonnellate metriche dei tre principali prodotti utilizzati per il trasporto marittimo (IFO 180, IFO 380 e *Marine Gasoil*), con circa il 57% delle vendite effettuate su porti esteri.

L'avvio dell'attività è stato più lento del previsto a causa di ritardi di ordine burocratico, generando in tal modo una compressione dell'attività che è proseguita fino alla fine del semestre. Dal mese di luglio questo temporaneo impasse è stato superato, per cui il management si aspetta un deciso incremento di volumi entro i prossimi mesi.

## Il Gruppo Camfin al 30 giugno 2005

Il consolidato progressivo di Gruppo al 30 giugno 2005 si può riassumere come segue:

<i>(in Euro migliaia)</i>	<i>30/06/2005 IAS/IFRS</i>	<i>30/06/2004 IAS/IFRS</i>	<i>31/12/2004 IAS/IFRS Ante IAS 32-39</i>
Ricavi delle vendite	21.785	28.621	61.969
Altri ricavi (inclusa var.lav.in corso)	1.243	1.391	3.601
Valore della produzione	<b>23.028</b>	<b>30.012</b>	<b>65.570</b>
Margini Operativo Lordo	<b>(3.288)</b>	<b>(2.170)</b>	<b>(6.706)</b>
Risultato Operativo	<b>(3.469)</b>	<b>(2.938)</b>	<b>(8.277)</b>
Risultato Operativo (incluso risultato da partecipazioni)	<b>35.024</b>	<b>21.116</b>	<b>59.322</b>
(Oneri)/Proventi finanziari	(14.390)	(8.972)	(19.636)
Risultato prima delle imposte	<b>20.634</b>	<b>12.144</b>	<b>39.686</b>
Imposte	(78)	118	(860)
Risultato netto	<b>20.556</b>	<b>12.262</b>	<b>38.826</b>
Risultato netto di pertinenza	<b>20.556</b>	<b>12.373</b>	<b>38.826</b>
Risultato netto di pertinenza per azione (Euro)	-	-	0.19
Dipendenti n. (a fine periodo)	35	52	29
Patrimonio netto	903.829	550.720	570.879
Patrimonio netto di pertinenza	903.829	550.720	570.879
Patrimonio netto di pertinenza per azione (Euro) (*)	2,61	2,69	2,79
Posizione finanziaria netta (attiva)/passiva	519.689	428.914	501.212

(\*) *calcolato sul numero di azione a fine periodo*

**Premessa**

*I commenti alla prima relazione semestrale 2005 sono effettuati sui valori redatti secondo i principi IAS/IFRS, introdotti dal Gruppo Cam a partire dal primo trimestre 2005.*

**Ricavi delle vendite**

Le vendite al 30 giugno 2005 ammontano a Euro 21,8 milioni, in flessione rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente (Euro 28,6 milioni). Il decremento del fatturato, pari a Euro 6,8 milioni, è principalmente legato al conferimento di Cam Tecnologie S.p.A. (avvenuto il 28 dicembre 2004) società consolidata integralmente nel primo semestre 2004. Tale effetto è parzialmente compensato dall'incremento dei ricavi della controllata Cam Gas S.p.A..

**Margine operativo lordo**

Il margine operativo lordo al 30 giugno 2005 è negativo per Euro 3,3 milioni, contro un valore negativo di Euro 2,1 milioni del primo semestre 2004. Il decremento è sostanzialmente ascrivibile a costi non ricorrenti in capo a Camfin S.p.A. e Cam Partecipazioni S.r.l. contabilizzati nel primo semestre 2005 e ad un lieve incremento dei costi di struttura.

**Risultato operativo**

Il risultato operativo al 30 giugno 2005 è negativo per Euro 3,5 milioni, rispetto a un risultato negativo di Euro 2,9 milioni a fine giugno 2004.

**Risultato operativo incluso il risultato da partecipazioni**

Al 30 giugno 2005 il valore, pari a Euro 35,0 milioni, beneficia dei positivi risultati di Pirelli & C. S.p.A. e di Cam Petroli S.r.l., recepiti nel consolidato tramite la valutazione a patrimonio netto, parzialmente compensati dai risultati conseguiti da Pirelli & C. Ambiente Holding S.p.A..

Il saldo al 30 giugno 2004, positivo per Euro 21,1 milioni, includeva oltre ai risultati pro-quota di Pirelli & C. e di Cam Petroli S.r.l., i proventi da trading realizzati dalla Capogruppo su warrant Pirelli & C. 2003-2006.

**Oneri e proventi finanziari**

Gli oneri e proventi finanziari presentano al 30 giugno 2005 un saldo negativo di Euro 14,4 milioni, in aumento rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente (negativo per Euro 9,0 milioni).

L'incremento è correlato all'aumento dell'indebitamento del Gruppo, imputabile sostanzialmente agli investimenti effettuati da Camfin S.p.A. nella collegata Pirelli & C. S.p.A.

Il saldo al 30 giugno 2005 include inoltre la valutazione degli strumenti derivati al *fair value*, con contropartita a conto economico, con un impatto negativo di Euro 2,6 milioni.

**Patrimonio netto**

Il patrimonio netto al 30 giugno 2005 ammonta a Euro 903,8 milioni.

L'incremento rispetto al 31 dicembre 2004, pari a Euro 332,9 milioni, è riconducibile principalmente al positivo risultato di periodo (Euro 20,6 milioni), all'aumento di capitale in Camfin S.p.A. che, al netto dei costi relativi ammonta a Euro 221,7 milioni, e all'incremento della quota di pertinenza Cam nelle riserve di Pirelli & C. S.p.A. e altre società collegate valutate con il metodo del patrimonio netto (Euro 67,4 milioni).

La variazione include inoltre l'incremento delle riserve generato dall'applicazione dello IAS 32 e 39 pari a Euro 33,4 milioni ed il decremento dovuto alla distribuzione dei dividendi in capo a Camfin S.p.A. per Euro 10,3 milioni.

### **Posizione finanziaria netta**

La posizione finanziaria netta consolidata si attesta a Euro 519.689 mila rispetto a Euro 501.212 mila a fine dicembre 2004 calcolata su base omogenea.

La variazione pari a Euro 18,5 milioni è la risultante dei seguenti principali effetti:

#### *in riduzione*

- Euro 221 milioni per aumento di capitale;
- Euro 29 milioni per dividendi incassati;
- Euro 67 milioni per incassi netti da operazioni di trading;

#### *In aumento*

- Euro 307 milioni per investimenti nella partecipata Pirelli & C. S.p.A., società in cui la quota di possesso è pari al 30 giugno al 24,74%;
- Euro 10 milioni per dividendi distribuiti;
- Euro 4 milioni per adeguamento a fair value degli strumenti finanziari (applicazione principi IAS/IFRS 32/39);
- Euro 12 milioni per effetto degli oneri finanziari.

### **Dipendenti**

Passano dalle 29 unità del 31 dicembre 2004 alle 35 del 30 giugno 2005.

## Fatti di rilievo avvenuti nel semestre

---

- In data 10 gennaio 2005 si è perfezionata l'operazione attraverso cui Banca Intesa e Capitalia sono diventate azioniste di Pirelli & C. S.p.A. e, contestualmente, partecipanti al patto di Sindacato della società stessa. Tale operazione ha comportato la vendita di totali 33.138.410 azioni Pirelli & C S.p.A. ai due istituti, con un introito pari a circa 30,5 milioni di Euro e una plusvalenza sul bilancio della capogruppo di oltre 13 milioni di Euro.
- Il 21 gennaio 2005 l'assemblea straordinaria di Camfin S.p.A. ha approvato un aumento di capitale per un controvalore effettivo di Euro 218.378.608, pari a 136.486.630 nuove azioni aventi godimento regolare 1/1/2004. Tali azioni sono state offerte in opzione agli azionisti esistenti in ragione di 2 azioni nuove ogni 3 possedute, al prezzo di Euro 1,60 per azione, di cui Euro 1,08 a titolo di sovrapprezzo.
- L'operazione di aumento di capitale, che ha avuto inizio il 7 febbraio 2005, si è chiusa con successo il 25 febbraio con la sottoscrizione del 99,97% dell'aumento offerto in prima istanza. La fase di riofferta dei diritti risultati inoperti si è chiusa il 17 marzo 2005 con la totale sottoscrizione dell'aumento di capitale. Il 25 febbraio 2005 Camfin S.p.A., a valle delle sopra citate vendite a Banca Intesa e Capitalia, ha sottoscritto integralmente la quota di propria spettanza dell'aumento di capitale sociale Pirelli & C. S.p.A., con un esborso complessivo pari a Euro 263,1 milioni.
- Nel mese di febbraio, Cam Partecipazioni S.r.l. ha acquisito n. 3.043.496 diritti d'opzione pari a n. 1.217.398 azioni di Pirelli & C. S.p.A.. L'esborso di tale operazione è stato di Euro 340 mila circa per l'acquisto dei diritti, a cui si aggiungono Euro 850 mila circa per la sottoscrizione degli stessi.
- Nel mese di febbraio Camfin S.p.A., che ad ottobre aveva manifestato il proprio interesse all'acquisizione della rete IP da ENI S.p.A., ha partecipato alla relativa fase di *due diligence*. Dopo attenta analisi la società ha ritenuto di non essere nella posizione di sottoporre un'offerta vincolante al venditore.
- In marzo, Camfin S.p.A. ha provveduto al rimborso dell'ultima cedola relativa al prestito obbligazionario 2000-2005, per un valore di Euro 5,8 milioni.
- Nel corso del semestre Cam Partecipazioni S.r.l. ha completamente alienato la propria quota di partecipazione in Buongiorno Vitaminic S.p.A.. Tale operazione ha fruttato alla società una plusvalenza di circa Euro 468 mila. Nel mese di febbraio Buongiorno Vitaminic S.p.A. ha restituito a Cam Partecipazioni S.r.l. il finanziamento fruttifero a suo tempo concesso per Euro 0,3 milioni.
- Nello stesso mese, Cam Partecipazioni ha provveduto alla liquidazione di una call option stipulata nel 2003 sul titolo Buongiorno Vitaminic, realizzando una plusvalenza di Euro 251 mila circa.
- Nel mese di marzo è stato effettuato *l'unwinding* (annullamento) dell'operazione di acquisto e vendita rispettivamente di opzioni *call* e *put* su 15.358.303 azioni Pirelli & C. conclusa nel mese di ottobre 2004. La chiusura dell'operazione ha fruttato una plusvalenza – registrata solo nel bilancio civilistico - quantificabile in 1,6 milioni di Euro.
- Nel mese di aprile Cam Gas S.p.A. ha sottoscritto un contratto di approvvigionamento a medio-lungo termine con un primario operatore del mercato nazionale. Tale contratto garantirà il consolidamento del business una volta conclusa l'attuale fase di start-up.
- Nell'arco del semestre, la società ha condotto operazioni su azioni Pirelli & C e derivati che hanno portato al termine del periodo la presenza di Camfin in Pirelli & C a n. 1.313.999.275 azioni pari al 25,4% e n. 44.249.736 opzioni esercitabili entro aprile 2006, pari un ulteriore 0,9% del capitale in circolazione. Le operazioni maggiormente significative sono state:

- in data 10 maggio 2005 Camfin S.p.A. ha acquistato, a norma del Patto di sindacato Pirelli, n. 44.249.736 azioni Pirelli & C. già conferite al suddetto Patto da RCS Mediagroup S.p.A. al prezzo di Euro 0,967 l'una, pari alla media dei novanta giorni precedenti alla comunicazione della volontà di vendita di RCS Mediagroup S.p.A. L'operazione ha comportato un esborso di complessivi Euro 42.789.494,70.
- in data 28 giugno 2005 Camfin S.p.A. ha provveduto a sostituire n. 44.249.736 azioni Pirelli & C. con una struttura *zero-cost* di Put & Call equivalente esercitabile entro breve periodo. La vendita delle azioni è avvenuta ad un prezzo medio di Euro 0,831 l'una, per un corrispettivo di complessivi Euro 36.775.839,41 ed una plusvalenza netta di circa Euro 528 mila. Contestualmente la stessa società ha stipulato con due primarie istituzioni finanziarie il sopra citato accordo di Put & Call.
- Nel mese di giugno la controllata Cam Immobiliare ha siglato l'accordo definitivo con la Provincia di Milano per il riconoscimento del risarcimento dovuto per l'esproprio di parte dell'area sud dell'area di Pero, attualmente a destinazione viabilistica. Tale accordo, a fronte dell'esproprio di 13.000 mq circa, prevede il pagamento di un totale di Euro 1.876.926 in due *tranche*, di cui la prima già incassata nel mese di agosto 2005 e la seconda alla data dell'effettivo rogito, previsto entro la fine del 2005.
- Nel mese di giugno è stata posta in liquidazione la società "Building Automation Systems S.r.l.", costituita nel corso dell'anno con l'obiettivo di capitalizzare un'opportunità, poi non concretizzatasi, di investimento nel settore dell'*information technology* a supporto del business energetico del gruppo.
- Nel corso del semestre sono state emesse n. 136.486.630 nuove azioni ordinarie correlate al già citato aumento di capitale e n. 4.860.883 nuove azioni a fronte dell'esercizio di n. 19.443.532 warrant Camfin 2003-2006. Alla data del 30 giugno 2005 risultavano liberamente circolanti sul mercato ulteriori 87.553.196 warrant.

## **Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del semestre**

---

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

- Nel periodo successivo alla chiusura del semestre Cam Finanziaria ha effettuato alcune operazioni di acquisto su titoli Pirelli & C. per complessive 1.500.000 azioni. Ad oggi la partecipazione complessiva detenuta dal gruppo è pertanto del 25,42%.
- Nel periodo successivo alla chiusura del semestre sono state emesse, con efficacia 7 settembre 2005, n. 11.291 nuove azioni a fronte dell'esercizio di n. 47.684 warrant Camfin 2003-2006. Alla data del 7 settembre 2005 risultavano liberamente circolanti sul mercato ulteriori 87.505.512 warrant. Per effetto dunque dell'aumento di capitale e della conversione di tali warrant, il capitale sociale ammonta ad Euro 179.894.930,80 suddiviso in n. 345.951.790 azioni dal valore nominale di Euro 0,52 l'una.

## **Prevedibile evoluzione dell'attività per l'esercizio in corso**

---

L'evoluzione della gestione nei primi mesi del 2005 e il rafforzamento reddituale atteso per le principali partecipazioni consentono di prevedere per l'esercizio in corso un risultato netto consolidato in miglioramento.

## **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, ai fini di una completa informativa, i rapporti in essere nel primo semestre 2005 tra il Gruppo Camfin e parti correlate (in milioni di euro):

Ricavi per prestazioni e servizi	6,1	Si riferiscono a forniture di gas naturale al gruppo Pirelli (euro 5,8 milioni) e a servizi amministrativi prestati alla società Cam Petroli (euro 0,3 milioni)
Altri ricavi e proventi	0,2	Si riferiscono principalmente a riaddebiti alla società Cam Petroli
Crediti commerciali	3,7	Riguardano crediti connessi all'attività di fornitura dei servizi di cui sopra (verso gruppo Pirelli Euro 3 milioni e verso società Cam Petroli 0,7)
Debiti commerciali	0,2	Riguardano debiti di natura commerciale verso la società Cam Petroli
Crediti finanziari	2,5	Si tratta di un finanziamento a favore della società Cam Petroli e della società Building Automation Systems S.r.l. per 0,2 milioni

## **Corporate Governance**

---

Il sistema di corporate governance della Società è incentrato sul ruolo di guida nell'indirizzo strategico del Consiglio di Amministrazione, sulla piena trasparenza delle scelte gestionali all'interno della società e nei confronti del mercato, sull'efficienza e sull'efficacia del sistema di controllo interno nonché sulla rigorosa disciplina dei potenziali conflitti di interesse. Come già rilevato nelle consuete relazioni annuali - inserite nell'apposita sezione del fascicolo di bilancio alla quale si fa rimando - tale sistema trova evidenza documentale in un articolato insieme di codici, principi e procedure che formano il tessuto connettivo del sistema stesso. I predetti codici, principi e procedure sono periodicamente oggetto di verifica e, là dove necessario, di aggiornamento per rispondere in maniera efficace da un lato all'evoluzione del contesto normativo e delle best practices internazionali, dall'altro al mutare delle prassi operative.

Nel periodo si segnala che l'assemblea ordinaria degli azionisti, tenutasi il 28 aprile 2005, ha nominato Amministratore il dott. Giuseppe Gazzoni Frascara, in sostituzione del dimissionario ing. Rocco Ottavio Pompei. Con la nomina del dott. Gazzoni Frascara, in possesso dei requisiti per essere qualificato come amministratore indipendente, il numero dei consiglieri indipendenti (Carlo

Acutis, Federico Falck, Giuseppe Gazzoni Frascara, Nicoletta Greco, Robert Haggiag Sr, Gianfelice Rocca, Giovanni Jody Vender e Lucio Iginio Zanon di Valgiurata) è passato da 7 ad 8, su un totale di 15 componenti del Consiglio di Amministrazione.

### **Composizione del capitale azionario**

Il capitale sociale di Camfin S.p.A., alla data del 12 settembre 2005, ammonta ad Euro 179.894.930,80, suddiviso in 345.951.790 azioni del valore nominale di Euro 0,52 ciascuna.

Il capitale sociale potrà aumentare sino a massimi nominali Euro 191.270.647,36 mediante emissione di massime n. 21.876.378 azioni ordinarie da riservare esclusivamente ed irrevocabilmente all'esercizio dei n. 87.505.512 warrant azioni ordinarie Camfin 2003-2006 emessi in esecuzione della deliberazione assembleare del 7 maggio 2003. Ogni 4 warrant presentati per l'esercizio il portatore dei warrant potrà sottoscrivere - al prezzo di Euro 1,055 (di cui Euro 0,98 a titolo di sovrapprezzo) - un'azione ordinaria Camfin. Il capitale sopra indicato tiene già conto dell'esercizio di n. 19.642.144 warrant.

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 da Marco Tronchetti Provera & C. S.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 e 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. Nell'ambito della Direzione Finanza, la Funzione Investor Relations svolge una funzione di costante raccordo tra la Società e gli azionisti/investitori istituzionali. Ad essa è dedicata un'apposita sezione del sito internet della Società [www.gruppocamfin.it](http://www.gruppocamfin.it).

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

## La Società Capogruppo Cam Finanziaria S.p.A.

<b>DATI DI SINTESI</b>		<b>in migliaia di Euro</b>		
<b>Dati Economici</b>	<b>30/06/2005</b>	<b>30/06/2004</b>	<b>31/12/2004</b>	
Oneri/proventi finanziari	(12.377)	(8.581)	(18.895)	
Dividendi	1.542	3.298	30.580	
Proventi da negoziazione titoli	16.690	2.851	15.362	
Rettifiche di valore di attività finanziarie	(1.132)	-	(5.897)	
Altri costi/ricavi gestione ordinaria	(1.790)	(1.637)	(2.859)	
<b>Risultato gestione ordinaria</b>	<b>2.933</b>	<b>(4.069)</b>	<b>18.291</b>	
Oneri/proventi straordinari	(611)	(530)	(1.090)	
Imposte	(2.032)	236	(532)	
<b>Risultato netto</b>	<b>290</b>	<b>(4.363)</b>	<b>16.669</b>	

<b>Dati Patrimoniali</b>	<b>30/06/2005</b>	<b>31/12/2004</b>
Immobilizzazioni immateriali	2.961	785
Immobilizzazioni materiali	2.258	2.281
Immobilizzazioni finanziarie	1.127.506	839.741
Capitale circolante	11.230	35.793
	<b>1.143.955</b>	<b>878.600</b>
Patrimonio netto	652.572	439.207
Fondi	6.798	7.172
Posizione finanziaria netta	484.585	432.221
	<b>1.143.955</b>	<b>878.600</b>

Il *risultato della gestione ordinaria*, in utile per Euro 2,933 milioni, fa registrare un miglioramento rispetto allo stesso periodo del 2004 (Euro 4,069 milioni di perdita). Tale miglioramento è sostanzialmente ascrivibile ai positivi risultati generati dalle operazioni di trading parzialmente compensati dai maggiori oneri finanziari che gravano interamente sul semestre, in conseguenza degli investimenti in partecipazioni.

Il *risultato netto*, positivo per Euro 0,290 milioni, contro una perdita di Euro 4,363 milioni del semestre 2004, risente degli effetti sopra citati.

Le **immobilizzazioni finanziarie** si incrementano, rispetto al 31 dicembre 2004, di Euro 287,765 milioni principalmente per effetto dei seguenti movimenti:

- ◇ sottoscrizione della quota di propria spettanza dell'aumento di capitale sociale Pirelli & C. S.p.A. pari a Euro 263,1 milioni;
- ◇ acquisto a norma del Patto di sindacato Pirelli delle azioni Pirelli & C. già conferite al Patto da RCS Mediagroup S.p.A. per Euro 42,8 milioni;
- ◇ riclassifica di azioni Pirelli & C. rivenienti dall'aumento di capitale sopra menzionato tra le attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni pari a Euro 5,8 milioni;
- ◇ vendita di azioni Pirelli & C. per un controvalore complessivo di Euro 14,2 milioni;
- ◇ ripianamento delle perdite risultanti al 31 dicembre 2004 con successiva ricostituzione del capitale e svalutazioni nelle controllate Cam Partecipazioni S.r.l., Cam Immobiliare S.p.A., CSA04 S.r.l. e Building Automation System S.r.l. in liquidazione per complessivi Euro 1,8 milioni.

La **posizione finanziaria netta** si incrementa da Euro 432,22 milioni a Euro 484,59 milioni, per effetto dei seguenti principali movimenti (in Euro migliaia):

Cash Flow della gestione ordinaria (*)	27.233
Dividendi distribuiti	(10.299)
Sottoscrizione Aumento di Capitale Pirelli & C. S.p.A.	(263.070)
Acquisto di partecipazioni	(49.105)
Cessione di partecipazioni	22.072
Sottoscrizione Aumento di Capitale Cam Finanziaria S.p.A.	223.375
Altri movimenti	(2.570)
<b>Variazione della posizione finanziaria netta</b>	<b>- 52.364</b>

\* comprensivo dei dividendi incassati nel corso del semestre 2005

### **Previsioni di fine esercizio**

Le operazioni finanziarie dei primi mesi del 2005 e il rafforzamento reddituale atteso per le principali partecipazioni consentono di prevedere per l'esercizio in corso un risultato netto almeno in linea con l'esercizio precedente.

## Andamento delle principali società controllate e collegate

---

### Cam Gas S.p.A.

---

Nel primo semestre 2005 *Cam Gas S.p.A.* ha conseguito un andamento dell'attività commerciale positivo grazie ai contratti di vendita stipulati durante l'anno precedente, le cui forniture si protraggono per buona parte del 2005.

I ricavi delle vendite e prestazioni del primo semestre 2005 ammontano a complessivi 19,5 milioni di Euro e sono riferibili, in termini di volumi, a 80,4 milioni di metri cubi, suddivisi in circa 22,2 milioni destinati ad usi civili, circa 30,2 milioni ad uso industriale ed infine circa 27,9 milioni destinati alla vendita a grossisti.

Ad oggi Cam Gas, oltre a fornire il gas a clienti industriali che sono allacciati direttamente alla rete nazionale di Snam Rete Gas, fornisce clienti civili in circa 86 comuni diversi, ivi comprese quasi tutte le maggiori città del Nord Italia oltre a Firenze, Napoli e Roma.

Nei mesi di maggio e giugno è stata avviata la campagna commerciale estiva con la raccolta di tutte le manifestazioni di interesse da parte dei clienti e la conseguente analisi dei consumi volta a predisporre delle proposte contrattuali più profittevoli. I segmenti target individuati sono la piccola e media industria, il consumo residenziale e quello terziario.

Il risultato di periodo è positivo per 43 mila Euro, in netto miglioramento rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, quando risultava in perdita per circa Euro 360 mila.

### Cam Petroli S.r.l.

---

La collegata *Cam Petroli S.r.l.*, consolidata a patrimonio netto, ha commercializzato 430 mila tonnellate di prodotti petroliferi, contro le 383 mila tonnellate del precedente anno (+12%) grazie in particolare ai maggiori volumi di gasolio agricolo e trazione.

In termini di fatturato, il confronto rivela una variazione del 38% rispetto all'anno precedente, generata – oltre che dal citato incremento dei volumi - dal consistente incremento della materia prima.

Il rialzo dei prezzi petroliferi si è riflesso in maggiori costi dell'assicurazione crediti e in una accentuata difficoltà a comprimere il circolante, fenomeni che però non hanno impedito un netto progresso dei risultati di gestione.

Il margine operativo lordo ha fatto registrare un deciso incremento (+34,5% a 2,65 milioni), sia per un miglioramento dei margini unitari sia per effetto dell'azione di riduzione dei costi di struttura.

Il *risultato operativo* – al netto di ammortamenti sostanzialmente immutati - è in crescita da Euro 0,93 milioni ad Euro 1,63, così come il *risultato prima delle imposte*, positivo per Euro 1,40 milioni a fronte di un utile di Euro 0,53 milioni dello stesso periodo dell'anno precedente.

Il bilancio chiude con un utile netto di Euro 0,7 milioni rispetto all'utile netto di Euro 0,2 milioni dell'esercizio precedente.

La Posizione Finanziaria Netta presenta una situazione di indebitamento pari a Euro 25,8 milioni contro un indebitamento del giugno 2004 pari a Euro 22,7 milioni. L'incremento è, come già accennato, dovuto al forte aumento del fatturato che spinge verso l'alto il capitale circolante netto, nonostante gli sforzi di ottimizzazione degli incassi.

L'organico al 30 giugno 2005 è composto di 56 persone, contro le 64 unità dell'analogo periodo 2004.

Relativamente alle prospettive per l'anno in corso, il positivo andamento dei margini sin qui espresso si ritiene possa confermarsi anche nella seconda parte dell'anno.

### **Cam Marine S.r.l.**

---

Il primo semestre di attività di *Cam Marine S.r.l.* si chiude con un volume totale di 5.597 tonnellate metriche dei tre principali prodotti utilizzati per il trasporto marittimo (IFO 180, IFO 380 e Marine Gasoil), con circa il 57% delle vendite effettuate su porti esteri.

L'avvio dell'attività si è rilevato più lento del previsto a causa di ritardi di ordine burocratico nella concessione di fidi da parte di alcuni fornitori, generando in tal modo una compressione dell'attività che è proseguita fino alla fine del semestre. Dal mese di luglio questo temporaneo impasse è stato superato, per cui il management si aspetta un deciso incremento di volumi entro i prossimi mesi.

Il primo semestre di attività della società si chiude con un risultato negativo per 92 mila Euro.

### **Centro Servizi Aziendali 2004 S.r.l.**

---

Per quanto riguarda l'attività di *CSA '04 S.r.l.*, società di servizi del gruppo, i risultati del primo semestre 2005, che non sono confrontabili con quelli del 2004, quando non era ancora partita la riorganizzazione del gruppo, evidenziano ricavi pari ad Euro 983 mila e un margine operativo lordo pari ad Euro 123 mila.

Il periodo in questione è stato caratterizzato dalla sottoscrizione di contratti biennali di *service* con le società del gruppo e con la società *Pirelli & C. Ambiente Tecnologie S.p.A.*.

La struttura organizzativa della società si è rafforzata con l'ingresso di un dirigente e 3 impiegati a fronte dell'uscita di un impiegato; dal punto di vista operativo va segnalata la migrazione del sistema informativo del gruppo Cam a SAP R/3.

### **Cam Immobiliare S.p.A.**

---

Il bilancio del primo semestre 2005 di *Cam Immobiliare* si chiude con una perdita pari a Euro 601 mila, riconducibile per la maggior parte ai costi sostenuti durante il semestre per le attività di sviluppo in corso sui terreni di cui la società è proprietaria.

Sul risultato incidono negativamente anche gli oneri finanziari per il finanziamento erogato dalla controllante *Camfin*, a fronte dell'acquisto degli appezzamenti di terreno attigui al nucleo originale. Per quanto riguarda gli eventi rilevanti del semestre, in data 24 giugno è stato siglato l'accordo definitivo con la Provincia di Milano per il riconoscimento del risarcimento dovuto per l'esproprio di parte dell'area sud, attualmente a destinazione viabilistica.

Tale accordo prevede il pagamento in due tranches di un totale di Euro 1.876.926 a fronte dell'esproprio di 13.000 mq circa: la prima tranche del pagamento prevista per il 24 agosto di quest'anno, è già stata regolarmente ricevuta, mentre la seconda sarà incassata al momento dell'effettivo rogito, previsto entro dicembre 2005.

L'operazione ha portato una minusvalenza alla società quantificabile in circa Euro 198 mila, già contabilizzata nel semestre.

### **Cam Partecipazioni S.r.l.**

---

Il primo semestre 2005 si è chiuso per la Società con una perdita di Euro 524 mila, derivante dall'effetto combinato di quattro fattori determinanti, alcuni dei quali di natura straordinaria.

Di segno positivo, oltre ai dividendi spettanti dalla partecipazione detenuta in *Pirelli & C.* per complessivi Euro 26 mila, va rilevata anche la plusvalenza (468 mila Euro) derivante dall'alienazione dell'intera partecipazione detenuta in *Buongiorno Vitaminic*, ritenuta non più strategica. Un contributo di Euro 251 mila deriva poi dalla liquidazione dell'opzione per l'acquisto di ulteriori azioni *Buongiorno Vitaminic*.

Sul lato negativo invece, la società ha ritenuto di svalutare prudenzialmente una parte del credito vantato nei confronti della collegata *Building Automation Systems*, entrata in liquidazione durante il mese di giugno, poichè lo scopo per cui era stata costituita è venuto a mancare. A questo accantonamento si affianca quello prudenziale per la svalutazione della partecipazione in

EuroQube per complessivi Euro 750 mila, in modo da riallineare i valori in bilancio alla valutazione di mercato degli investimenti fornita dalla *managing company* di Euroqube.

### **Progetto Assago S.r.l.**

---

Il bilancio del primo semestre 2005 di Progetto Assago si chiude con una perdita pari a Euro 27 mila, riconducibile sia ai costi sostenuti per valutare le attività di bonifica e potenziale sviluppo sui terreni di cui la società è proprietaria, sia agli ammortamenti relativi al fabbricato localizzato nell'area in questione.

Sul risultato incidono positivamente, anche se inferiori all'esercizio precedente, i proventi finanziari generati dal conto intercompany con Cam Finanziaria.

Per quanto riguarda gli eventi rilevanti del semestre, sono state condotte alcune valutazioni preliminari utili alla redazione del progetto definitivo di bonifica da presentare agli enti competenti entro la fine dell'anno; va inoltre segnalato l'ottenimento di un fido di un milione di Euro da un primario istituto di credito, necessario allo sviluppo dei progetti citati.

### **Pirelli & C. Ambiente Holding S.p.A.**

---

Il risultato della società nel primo semestre 2005 è negativo per Euro 1,8 milioni.

Alla fine del mese di dicembre 2004 si è proceduto a rafforzare la presenza del Gruppo nel settore ambientale integrando nella Pirelli & C. Ambiente Holding S.p.A. (Pirelli & C. 51%, Camfin 45,3% e Centrobanca Sviluppo Impresa SGR 3,7%) le attività di Pirelli & C. Ambiente S.p.A., attiva nel campo del recupero energetico da rifiuti e delle bonifiche ambientali, e di Cam Tecnologie S.p.A. (oggi Pirelli & C. Ambiente Tecnologie S.p.A.), società già controllata da Camfin e produttrice del carburante a basso impatto ambientale Gecam<sup>TM</sup> - Il Gasolio Bianco.

In particolare, Pirelli & C. Ambiente S.p.A. ha riportato nel primo semestre 2005 un risultato negativo per Euro 1,2 milioni, a fronte di una perdita di Euro 1,3 milioni nello stesso periodo del 2004 ed una perdita di Euro 1,0 milioni nello stesso periodo del 2003.

Nel corso del semestre la società ha proseguito lo sviluppo dell'attività nel campo delle fonti di energia rinnovabile attraverso la produzione, tramite la società collegata I.D.E.A. Granda S.Cons.R.L., di un combustibile di qualità (CDR-P) derivato dai rifiuti solidi urbani per il successivo avvio al recupero energetico mediante la sostituzione di combustibili fossili primari in impianti esistenti e nel settore delle bonifiche ambientali.

La società Pirelli & C. Ambiente Tecnologie S.p.A. (già Cam Tecnologie S.p.A.) ha riportato un risultato negativo per Euro 0,6 milioni contro un risultato negativo per Euro 0,4 milioni nello stesso periodo dell'anno precedente.

Nell'ambito della strategia di diversificazione produttiva perseguita dalla società, si è ulteriormente intensificata l'attività relativa allo sviluppo, messa a punto e commercializzazione dei sistemi filtranti post-trattamento diesel per la riduzione delle emissioni inquinanti dei motori diesel "pesanti". A questo riguardo si segnala che procedono secondo i piani le attività inerenti alla commessa acquisita a dicembre 2004 per la consegna ad ATM Milano di 317 sistemi post-trattamento diesel per un fatturato minimo di circa 1,2 milioni di Euro da realizzarsi a partire dal secondo semestre 2005.

## Il Gruppo Pirelli & C.

Si espone di seguito una sintesi delle informazioni sulla gestione del Gruppo Pirelli & C. nel primo semestre 2005.

### IL GRUPPO

Il consolidato di Gruppo al 30/06/2005 si può riassumere come segue:

	(in milioni di euro)		
	30/06/2005	30/06/2004	31/12/2004
. Vendite	2.281	2.016	3.967
. Margine operativo lordo	306	252	470
% su vendite	13,4%	12,5%	11,8%
. Risultato operativo	202	152	269
% su vendite	8,9%	7,5%	6,8%
. Risultato da partecipazioni	112	33	135
. Risultato operat.compens.del ris. da partecipaz.	314	185	404
. Oneri/proventi finanziari	(66)	(35)	(100)
. Oneri fiscali	(71)	(59)	(87)
. <b>Ris. netto attività in funzionamento</b>	<b>177</b>	<b>91</b>	<b>217</b>
% su vendite	7,8%	4,5%	5,5%
. <b>Ris. netto da attività destinate ad essere cedute</b>	<b>33</b>	<b>13</b>	<b>87</b>
. <b>Risultato netto totale</b>	<b>210</b>	<b>104</b>	<b>304</b>
. Risultato netto totale di pertinenza di Pirelli & C. S.p.A.	179	85	251
. Risultato netto totale di pertinenza per azione (in euro) *	0,038	0,025	0,072
. Patrimonio netto totale	5.458	3.431	3.894
. Patrimonio netto totale di pertinenza di Pirelli & C. S.p.A.	5.098	3.195	3.555
. Patrimonio netto di pertinenza per azione (in euro)	0,96	0,92	1,03
. Posizione finanziaria netta totale (attiva)/passiva	2.338	2.178	1.601
<i>di cui attività destinate ad essere cedute</i>	715	683	456
. Investimenti in beni patrimoniali	118	113	281
<i>di cui attività destinate ad essere cedute</i>	21	36	85
. Spese di ricerca e sviluppo	103	106	198
<i>di cui attività destinate ad essere cedute</i>	21	33	57
. Dipendenti n. (a fine periodo)	38.483	37.120	37.154
<i>di cui attività destinate ad essere cedute</i>	12.433	12.925	12.364
. Stabilimenti	74	77	74
<i>di cui attività destinate ad essere cedute</i>	51	55	52
<i>Azioni Pirelli &amp; C in circolazione al 30/6/2005</i>			
. ordinarie (n. milioni)	5.180,6	3.326,7	3.327,5
. risparmio (n. milioni)	134,8	134,8	134,8
. Totale azioni in circolazione al 30/6/2005	5.315,4	3.461,5	3.462,3

\* calcolata sulla media ponderata delle azioni in circolazione

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

(in milioni di euro)										
ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO	Settore Pneumatici		Pirelli Broadband		Pirelli & C. Real Estate		Altro		TOTALE	
	30/06/2005	30/06/2004	30/06/2005	30/06/2004	30/06/2005	30/06/2004	30/06/2005	30/06/2004	30/06/2005	30/06/2004
. Vendite	1.796	1.659	64	28	363	297	58	32	2.281	2.016
. Margine operativo lordo	280	243	(2)	(4)	40	23	(12)	(10)	306	252
% su vendite	15,6%	14,6%	n.s.	n.s.					13,4%	12,5%
. Risultato operativo	187	154	(3)	(4)	36	18	(18)	(16)	202	152
% su vendite	10,4%	9,3%	n.s.	n.s.					8,9%	7,5%
. Risultato da partecipazioni		0			44	40	68 *	(7)	112	33
. Ris. oper. compr. ris. partecipaz.	187	154	(3)	(4)	80	58	50	(23)	314	185
. Oneri/proventi finanziari	(16)	(19)	(1)	(1)		3	(49)	(18)	(66)	(35)
. Oneri fiscali	(55)	(52)			(20)	(13)	4	6	(71)	(59)
. Risultato netto	116	83	(4)	(5)	60	48	5	(35)	177	91
% su vendite	6,5%	5,0%	n.s.	n.s.					7,8%	4,5%
. Posiz. Fin. netta (attiva)/passiva	350	375	3	22	43	46	1.227	1.052	1.623	1.495

\* valutazione ad equity di Olimpia S.p.A. positiva per Euro 86 milioni (Euro 8 milioni nel 2004)

(in milioni di euro)									
ATTIVITA' DESTINATE AD ESSERE CEDUTE	Settore Cavi Energia		Settore Cavi Telecom		Interel./Altro		TOTALE		
	30/06/2005	30/06/2004	30/06/2005	30/06/2004	30/06/2005	30/06/2004	30/06/2005	30/06/2004	30/06/2004
. Vendite	1.651	1.499	177	177	(37)	(24)	1.791		1.652
. Margine operativo lordo	113	97	7	3	(3)	0	117		100
% su vendite	6,8%	6,5%	4,0%	1,7%			6,5%		6,1%
. Risultato operativo	78	59	(4)	(11)	(3)	0	71		48
% su vendite	4,7%	3,9%	n.s.	n.s.			4,0%		2,9%
. Risultato da partecipazioni	(2)	-	1	-	1	0	-		-
. Ris. oper. compr. ris. partecipaz.	76	59	(3)	(11)	(2)	0	71		48
. Oneri/proventi finanziari	(16)	(15)	(6)	(5)	0	0	(22)		(20)
. Oneri fiscali	(15)	(14)	(1)	(1)	0	0	(16)		(15)
. Risultato netto	45	30	(10)	(17)	(2)	0	33		13
% su vendite	2,7%	2,0%	n.s.	n.s.			1,8%		0,8%
. Posiz. Fin. netta (attiva)/passiva	399	400	316	283	-	-	715		683

## Vendite

Le vendite al 30 giugno 2005 ammontano ad Euro 2.281 milioni, con un incremento su base omogenea del 10,6% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, con incrementi in tutti i settori di attività.

La variazione è dovuta a:

• Volume	+	4,8%
• Prezzi/Mix	+	5,8%
<b>Variazione su base omogenea</b>	+	<b>10,6%</b>
• Effetto cambio	+	1,0%
• Delta perimetro	+	1,5%
<b>Variazione totale</b>	+	<b>13,1%</b>

**Margine operativo lordo**

Il margine operativo lordo è pari a Euro 306 milioni (13,4% delle vendite) contro Euro 252 milioni del primo semestre 2004 (12,5% delle vendite).

**Risultato operativo**

Il risultato operativo del primo semestre 2005 ammonta ad Euro 202 milioni ed è pari al 8,9% delle vendite contro Euro 152 milioni dello stesso periodo del 2004 (7,5% delle vendite).

In relazione alle attività del Gruppo, la variazione è così rappresentata:

<b>Risultato operativo 30/06/2004</b>	<b>152</b>
. Effetto cambio	6
. Settore Pneumatici	28
. Pirelli Broadband Solutions	1
. Pirelli Real Estate	18
. Altro	(3)
	<b>50</b>
<b>Risultato operativo 30/06/2005</b>	<b>202</b>

**Risultato da partecipazioni**

La voce presenta un importo positivo di Euro 112 milioni contro un risultato positivo di Euro 33 milioni del primo semestre 2004.

Comprende la valutazione a patrimonio netto della partecipazione in Olimpia S.p.A. positiva per Euro 86 milioni (Euro 8 milioni nel primo semestre 2004). Va ricordato che il bilancio di Olimpia, recepito nel consolidato di Gruppo, comprende, secondo i principi IAS/IFRS, la valutazione con il metodo del patrimonio netto della partecipazione in Telecom Italia S.p.A..

Include inoltre le svalutazioni di partecipazioni per Euro 17 milioni e i risultati delle società del settore immobiliare valutate a patrimonio netto, positivi per Euro 44 milioni (Euro 40 milioni nel primo semestre 2004).

**Oneri/proventi finanziari**

La voce presenta un saldo negativo di Euro 66 milioni contro Euro 35 milioni dello stesso periodo del 2004.

La voce comprende una componente negativa pari a Euro 45 milioni derivante dalla valutazione a mercato dei derivati finanziari su titoli Telecom Italia S.p.A., già presenti nel bilancio al 31 dicembre 2004 (Convertible Bond Asset Swap su obbligazioni convertibili Telecom Italia e Share Swap Transaction su azioni e obbligazioni convertibili Telecom Italia detenute da Pirelli Finance Luxembourg S.A.).

**Risultato netto delle attività in funzionamento**

Il risultato netto delle attività in funzionamento al 30 giugno 2005 è positivo per Euro 177 milioni (dopo oneri fiscali per Euro 71 milioni) contro un risultato positivo di Euro 91 milioni dei primi sei mesi del 2004 (dopo oneri fiscali di Euro 59 milioni).

**Risultato netto**

Il risultato netto al 30 giugno 2005 è positivo per Euro 210 milioni (dopo il risultato delle attività destinate ad essere cedute per Euro 33 milioni) contro un risultato positivo di Euro 104 milioni dei primi sei mesi del 2004 (dopo il risultato delle attività destinate ad essere cedute per Euro 13 milioni).

La quota di competenza di Pirelli & C. S.p.A. al 30 giugno 2005 è positiva per Euro 179 milioni contro un risultato di Euro 85 milioni del primo semestre 2004.

**Patrimonio netto**

Il patrimonio netto consolidato passa da Euro 3.894 milioni al 31 dicembre 2004 ad Euro 5.458 milioni al 30 giugno 2005 con un incremento di Euro 1.564 milioni.

Le variazioni possono essere così sintetizzate:

	(in milioni di euro)
. Effetto 1/1/05 per adozione IAS 32/39	137
. Differenza da conversione	158
. Risultato del periodo	210
. Dividendi erogati a terzi pagati da:	(148)
- Pirelli & C. S.p.A.	(113)
- Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	(32)
- Altre Società del Gruppo	(3)
. Aumento di capitale Pirelli & C. (al netto dei costi sostenuti)	1.048
. Esercizio warrant Pirelli & C. S.p.A.	1
. Esercizio Stock options Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	11
. Adeguamento a fair value di attività finanziarie disponibili per la vendita	143
. Altre variazioni	4
	<b>1.564</b>

Il patrimonio netto di competenza passa da Euro 3.555 milioni (Euro 1,03 per azione) al 31 dicembre 2004 a Euro 5.098 milioni (Euro 0,96 per azione) al 30 giugno 2005.

**Posizione finanziaria netta**

E' passiva per Euro 2.338 milioni (di cui Euro 715 milioni relativa alle attività Cavi e Sistemi) contro Euro 1.601 milioni al 31 dicembre 2004 (di cui Euro 456 milioni relativa alle attività Cavi e Sistemi).

**Spese di ricerca e sviluppo**

Le spese di ricerca e sviluppo, escluso quelle relative alle attività Cavi e Sistemi, passano da Euro 73 milioni dei primi sei mesi del 2004 (3,6% sulle vendite) ad Euro 82 milioni del primo semestre 2005 (3,6% sulle vendite). Sono completamente spese in conto economico.

**Dipendenti**

Al 30 giugno 2005 sono pari a 38.483 unità (di cui 4.085 unità relative a lavoratori temporanei) contro 37.154 unità del 31 dicembre 2004 (di cui 3.513 unità relative a lavoratori temporanei) con un incremento complessivo di 1.279 unità legato principalmente al maggior utilizzo di lavoratori con contratto a termine per far fronte ai picchi di domanda e all'apertura del nuovo sito produttivo Steelcord in Romania.

Senza considerare il settore Cavi e Sistemi oggetto di dismissione, i dipendenti passano da 24.790 al 31 dicembre 2004 a 26.050 al 30 giugno 2005.

# CAMFIN S.p.A.

---

**Bilancio al 30 giugno 2005**

# GRUPPO



## Stato patrimoniale

al 30 giugno 2005

<b>Attivo</b>	<b>30-giu-2005</b>	<b>31-dic-2004</b>	<b>30-giu-2004</b>
	in euro	in euro	in euro
<b>A) Crediti verso soci per versamenti ancora dovuti</b>	-	-	-
<b>B) Immobilizzazioni, con separata indicazione di quelle concesse in locazione finanziaria:</b>			
<b>I Immobilizzazioni immateriali</b>			
Costi d'impianto e di ampliamento	2.834.731	676.063	793.478
Costi di ricerca, di sviluppo e di pubblicità	2.660	5.320	54.389
Altre immobilizzazioni immateriali	123.857	103.797	205.840
<b>Totale immobilizzazioni immateriali</b>	<b>2.961.248</b>	<b>785.180</b>	<b>1.053.707</b>
<b>II Immobilizzazioni materiali</b>			
Terreni e fabbricati	2.136.203	2.136.203	3.724.519
Impianti e macchinari	14.757	617	230.489
Altre immobilizzazioni materiali	106.891	143.879	174.810
<b>Totale immobilizzazioni materiali</b>	<b>2.257.851</b>	<b>2.280.699</b>	<b>4.129.818</b>
<b>III Immobilizzazioni finanziarie</b>			
Partecipazioni			
a) Partecipazioni verso imprese controllate	5.415.215	3.589.475	27.739.695
b) Partecipazioni verso imprese collegate	1.122.090.338	836.150.985	729.658.175
Crediti			
Altri titoli immobilizzati	-	-	22.568.987
Azioni proprie	-	-	-
Depositi cauzionali	478	478	478
<b>Totale immobilizzazioni finanziarie</b>	<b>1.127.506.031</b>	<b>839.740.938</b>	<b>779.967.335</b>
<b>Totale immobilizzazioni (B)</b>	<b>1.132.725.130</b>	<b>842.806.817</b>	<b>785.150.860</b>
<b>C) Attivo circolante</b>			
<b>I Rimanenze</b>	-	-	-
<b>II Crediti</b>			
Crediti verso clienti			
a) entro 12 mesi	3.623	1.323	2.171
Crediti verso imprese controllate			
a) entro 12 mesi	32.389.011	40.359.141	31.864.259
Crediti verso imprese collegate			
a) entro 12 mesi	2.423.499	30.165.815	3.028.526
Crediti verso imprese controllanti			
a) entro 12 mesi	518	633.225	8.611
Crediti tributari			
a) entro 12 mesi	132.951	1.210.487	8.408.253
b) oltre 12 mesi	10.124.219	10.026.474	2.848.002
Imposte anticipate			
a) entro 12 mesi	1.107.573	698.723	711.634
b) oltre 12 mesi	1.231.165	1.298.466	939.960
Crediti verso altri			
a) entro 12 mesi	25.882	24.826	34.079
b) oltre 12 mesi	366.971	366.971	366.971
<b>Totale crediti</b>	<b>47.805.412</b>	<b>84.785.451</b>	<b>48.212.466</b>
<b>III Attività finanziarie non immobilizzate</b>			
Partecipazioni verso controllate	-	-	-
Partecipazioni verso collegate	-	33.531.913	33.247.135
Partecipazioni verso altre imprese	-	-	-
Azioni proprie	-	-	-
Altri titoli	-	-	4.612.544
<b>Totale attività finanziarie non immobilizzate</b>	<b>-</b>	<b>33.531.913</b>	<b>37.859.679</b>
<b>IV Disponibilità liquide</b>			
Depositi bancari e postali	28.986.134	164.931	4.114.392
Denaro e valori in cassa	2.416	2.616	4.115
<b>Totale disponibilità liquide</b>	<b>28.988.550</b>	<b>167.547</b>	<b>4.118.507</b>
<b>Totale attivo circolante (C)</b>	<b>76.793.962</b>	<b>118.484.911</b>	<b>90.190.652</b>
<b>D) Ratei e risconti attivi</b>			
Ratei attivi	-	-	-
Risconti attivi	2.295.467	1.981.625	2.385.220
<b>Totale ratei e risconti attivi (D)</b>	<b>2.295.467</b>	<b>1.981.625</b>	<b>2.385.220</b>
<b>Totale attivo</b>	<b>1.211.814.559</b>	<b>963.273.353</b>	<b>877.726.732</b>

**Stato patrimoniale**  
al 30 giugno 2005

<b>Passivo</b>		<b>30-giu-05</b>	<b>31-dic-04</b>	<b>30-giu-04</b>
		in euro	in euro	in euro
<b>A) Patrimonio netto</b>				
I	Capitale sociale	179.888.732	106.381.840	106.379.641
II	Riserva sovrapprezzo azioni	407.854.180	257.775.164	257.771.018
III	Riserva di rivalutazione			
	a) riserva di rivalutazione monetaria L. 576/75	2.286.943	2.286.943	2.286.943
	b) riserva di rivalutazione monetaria L. 72/83	77.469	77.469	77.469
IV	Riserva legale	10.422.999	9.589.547	9.589.547
V	Riserve statutarie	-	-	-
VI	Riserva per azioni proprie in portafoglio	-	-	-
VII	Altre riserve			
	a) riserva straordinaria	644.529	644.529	644.529
	b) riserva tassata	63.602	63.602	63.602
	c) avanzo di fusione	1.189.952	1.189.952	1.189.952
	e) riserva esercizio warrant 2003-2006	12.548	223.812	-
VIII	Utili (perdite) di esercizi precedenti portati a nuovo:			
	a) portati a nuovo	49.841.135	44.304.905	44.304.905
IX	Utile (perdita) dell'esercizio	290.276	16.669.036	(4.362.705)
<b>Totale patrimonio netto (A)</b>		<b>652.572.365</b>	<b>439.206.799</b>	<b>417.944.901</b>
<b>B) Fondi per rischi ed oneri</b>				
	Per fondo svalutazioni partecipazioni	-	3.344.773	-
	Per imposte	2.376.086	-	-
	Per rischi e oneri vari	4.250.888	3.640.049	591.018
<b>Totale fondi per rischi ed oneri (B)</b>		<b>6.626.974</b>	<b>6.984.822</b>	<b>591.018</b>
<b>C) Trattamento di fine rapporto</b>		<b>170.524</b>	<b>187.847</b>	<b>183.087</b>
<b>D) Debiti</b>				
	Debiti per obbligazioni			
	a) entro 12 mesi	-	5.800.000	5.800.000
	Debiti per obbligazioni convertibili	-	-	-
	Debiti verso soci per finanziamenti	-	-	-
	Debiti verso banche			
	a) entro 12 mesi	224.849.111	172.729.957	65.053.591
	b) oltre 12 mesi	321.016.210	301.327.040	371.573.894
	Debiti verso altri finanziatori	-	26.000.352	-
	Debiti verso fornitori			
	a) entro 12 mesi	1.298.478	1.756.401	855.653
	Debiti verso imprese controllate			
	a) entro 12 mesi	362.862	2.246.818	1.125.461
	Debiti finanziari verso imprese controllate			
	a) entro 12 mesi	2.097.853	2.222.181	11.913.880
	Debiti commerciali verso imprese collegate			
	a) entro 12 mesi	84.804	132.588	156.472
	Debiti tributari	162.859	131.201	118.504
	Debiti verso Istituti di Previdenza			
	a) entro 12 mesi	131.329	144.422	70.641
	Altri debiti			
	a) entro 12 mesi	334.983	1.946.986	875.163
<b>Totale debiti (D)</b>		<b>550.338.489</b>	<b>514.437.946</b>	<b>457.543.259</b>
<b>E) Ratei e risconti passivi</b>				
	Ratei passivi	2.106.207	2.455.939	1.464.467
<b>Totale ratei e risconti passivi (E)</b>		<b>2.106.207</b>	<b>2.455.939</b>	<b>1.464.467</b>
<b>Totale passivo</b>		<b>1.211.814.559</b>	<b>963.273.353</b>	<b>877.726.732</b>
<b>Conti d'ordine</b>				
	Fidejussioni rilasciate a terzi	6.461.384	6.526.384	5.726.723
	Impegni verso terzi	23.503.459	23.300.924	16.081.407
	Garanzie a terzi per personale trasferito	8.665	29.126	29.126
	Impegni per canoni di leasing a scadere	-	-	9.549
<b>Totale conti d'ordine</b>		<b>29.973.508</b>	<b>29.856.434</b>	<b>21.846.805</b>

**Conto economico**

al 30 giugno 2005

	30-giu-05	31-dic-04	30-giu-04
	in euro	in euro	in euro
<b>A) Valore della produzione</b>			
Altri ricavi e proventi	2.199.080	3.843.704	1.544.392
<b>Totale valore della produzione</b>	<b>2.199.080</b>	<b>3.843.704</b>	<b>1.544.392</b>
<b>B) Costi della produzione</b>			
Acquisto di materie prime, sussidiarie e di consumo	(24.404)	(65.199)	(44.692)
Costi per servizi	(1.670.906)	(3.666.488)	(1.638.993)
Costi per godimento beni di terzi	(158.959)	(387.162)	(232.013)
Costi del personale			
a) Salari e stipendi	(473.579)	(926.758)	(393.145)
b) Oneri sociali	(143.239)	(315.682)	(136.529)
c) Trattamento di fine rapporto	(50.484)	(64.617)	(34.619)
d) Altri costi del personale	(30.563)	(51.971)	(33.017)
Ammortamenti e svalutazioni			
a) Ammortamento immobilizzazioni immateriali	(388.695)	(575.947)	(312.966)
b) Ammortamento immobilizzazioni materiali	(27.124)	(309.333)	(154.409)
d) Svalutaz. crediti attivo circolante/disp. liquide	-	-	-
Oneri diversi di gestione	(1.021.033)	(339.698)	(201.244)
<b>Totale costi produzione</b>	<b>(3.988.986)</b>	<b>(6.702.855)</b>	<b>(3.181.627)</b>
<b>Differenza tra valore e costi della produzione (A+B)</b>	<b>(1.789.906)</b>	<b>(2.859.151)</b>	<b>(1.637.235)</b>
<b>C) Proventi e oneri finanziari</b>			
Proventi da partecipazioni			
a) verso controllate	-	-	-
b) verso collegate	1.541.515	30.580.079	3.298.365
c) verso altre imprese	-	-	-
d) altri proventi da partecipazioni	16.689.524	15.361.951	2.851.214
Altri proventi finanziari			
c) Proventi su titoli attivo circolante	-	-	-
d) Proventi diversi dai precedenti			
da controllate e da collegate	382.539	716.376	334.351
interessi attivi bancari	4.394	3.709	203
altri proventi	102.930	350.870	84.005
Interessi passivi/altri oneri finanziari			
a) Interessi passivi debiti verso controllate	(19.511)	(213.020)	(124.849)
b) Interessi passivi prestito obbligazionario	(26.616)	(182.313)	(103.433)
c) Interessi passivi bancari	(10.012.962)	(16.404.652)	(7.457.514)
d) Altri oneri finanziari	(2.807.540)	(3.165.938)	(1.313.867)
<b>Totale proventi e oneri finanziari</b>	<b>5.854.273</b>	<b>27.047.062</b>	<b>(2.431.525)</b>
<b>D) Rettifiche di valore di attività finanziarie</b>			
Rivalutazioni			
Svalutazioni			
a) di partecipazioni	(1.132.256)	(5.897.282)	-
<b>Totale rettifiche di valore di attività finanziarie</b>	<b>(1.132.256)</b>	<b>(5.897.282)</b>	<b>-</b>
<b>E) Proventi e oneri straordinari</b>			
Proventi straordinari			
a) Plusvalenze da alienazioni	-	2.638.939	-
b) Sopravvenienze attive	-	141.110	20.953
Oneri straordinari			
a) Derivanti da cessione di partecipazioni e titoli	-	-	-
b) Sopravvenienze passive	-	(333.490)	-
c) Altri oneri straordinari diversi	(610.839)	(3.536.696)	(550.743)
<b>Totale proventi e oneri straordinari</b>	<b>(610.839)</b>	<b>(1.090.137)</b>	<b>(529.790)</b>
<b>Risultato prima delle imposte (A + B + C + D + E)</b>	<b>2.321.272</b>	<b>17.200.492</b>	<b>(4.598.550)</b>
Imposte sul reddito dell'esercizio, correnti, differite e anticipate			
a) Imposte sul reddito correnti	(2.376.086)	(1.112.896)	-
b) Imposte sul reddito differite	345.090	581.440	235.845
<b>Utile (perdita) di esercizio</b>	<b>290.276</b>	<b>16.669.036</b>	<b>(4.362.705)</b>

## **Commento alla Relazione Semestrale al 30 giugno 2005**

---

La presente semestrale è stata redatta in conformità alla normativa vigente del Codice Civile, che recepisce le modifiche introdotte dalle disposizioni legislative contenute nel D.Lgs. n. 6 del 17 gennaio 2003.

Ai fini di una corretta comparazione delle voci di bilancio i dati relativi ai periodi precedenti sono stati coerentemente riclassificati.

### **Principi di redazione della semestrale**

Nella redazione della semestrale sono stati osservati i principi indicati nell'art. 2423-bis del Codice Civile, in particolare:

- la valutazione delle voci è stata fatta secondo prudenza e nella prospettiva di continuazione dell'attività;
- i proventi e gli oneri sono stati considerati secondo il principio della competenza;
- i rischi e le perdite di competenza del semestre sono stati considerati anche se conosciuti solo dopo la chiusura di questo;
- gli utili sono stati inclusi soltanto se realizzati alla data di chiusura del semestre.

### **Struttura dello stato patrimoniale e del conto economico**

Lo stato patrimoniale ed il conto economico riflettono le disposizioni degli artt. 2423-ter, 2424 e 2425 del Codice Civile.

Per ogni voce dello stato patrimoniale e di conto economico è stato indicato l'importo della voce corrispondente dell'esercizio precedente.

Non sono indicate le voci che non comprendono alcun valore, a meno che esista una voce corrispondente nell'esercizio precedente.

L'iscrizione delle voci di stato patrimoniale e di conto economico è stata fatta secondo i principi degli artt. 2424-bis e 2425-bis del Codice Civile.

### **Criteri di Valutazione**

Nelle valutazioni sono stati osservati gli stessi criteri utilizzati in sede di redazione del bilancio annuale, in linea con quelli prescritti dall'art. 2426 del Codice Civile, richiamati dalla CONSOB e codificati dai Consigli Nazionali dei Dottori Commercialisti e dei Ragionieri e omogenei a quelli adottati nel precedente esercizio.

### **Immobilizzazioni immateriali**

Le immobilizzazioni immateriali sono iscritte al costo di acquisto o di realizzazione, inclusivo degli oneri accessori, sistematicamente ammortizzato in relazione alla loro residua possibilità di utilizzazione e tenendo conto delle prescrizioni contenute nell'art. 2426 del Codice Civile.

Gli ammortamenti sono calcolati secondo le seguenti aliquote:

- costi di impianto e ampliamento: 20%;
- costi di ricerca, sviluppo e pubblicità: 20%;
- licenze e programmi software: 20 %;
- altri oneri pluriennali: 16,67% - 33%.

L'immobilizzazione che, alla data di chiusura dell'esercizio, risulti durevolmente di valore inferiore a quello determinato secondo i criteri sopra esposti, viene iscritta a tale minor valore. Il valore originario viene ripristinato quando vengono meno i motivi della rettifica di valore.

### **Immobilizzazioni materiali**

Le immobilizzazioni materiali sono iscritte al costo di acquisto o di produzione comprensivo degli oneri accessori. Il valore delle immobilizzazioni materiali può comprendere rivalutazioni del costo, effettuate in applicazione di leggi speciali, nei limiti del valore recuperabile tramite l'uso. Le immobilizzazioni materiali, la cui utilizzazione è limitata nel tempo, vengono sistematicamente ammortizzate in ogni esercizio in relazione alla loro residua possibilità di utilizzazione.

Le principali aliquote utilizzate su base annua sono le seguenti:

- immobili e fabbricati: 3%;
- impianti e macchinari: 7,5% (Impianti) e 15% (Attrezzature);
- mobili, arredi e macchine per ufficio: 12%;
- macchine elettroniche ed elettromeccaniche: 20%;
- impianti di telecomunicazione e allarme: 25%;
- telefoni cellulari: 20%;
- autovetture: 25%.

I beni di valore inferiore a Euro 516 vengono totalmente ammortizzati nell'esercizio di acquisto.

Nel primo esercizio di utilizzo del bene le aliquote sono ridotte al 50%.

L'immobilizzazione che, alla data di chiusura dell'esercizio, risulti durevolmente di valore inferiore a quello determinato secondo i criteri sopra esposti, viene iscritta a tale minor valore. Il valore originario viene ripristinato quando vengono meno i motivi della rettifica di valore.

### **Immobilizzazioni finanziarie**

#### ***Partecipazioni***

Le partecipazioni sono iscritte al costo di acquisto e/o di costituzione, comprensivo degli oneri accessori, ridotto in presenza di perdite di valore ritenute durevoli. Il valore originario viene ripristinato quando vengono meno i motivi della rettifica di valore.

Il rischio derivante dalle perdite eccedenti il patrimonio netto (deficit patrimoniale) delle partecipate è rilevato al passivo nella voce "Fondi rischi ed oneri".

Come nel bilancio 31 dicembre 2004, il criterio di scarico delle immobilizzazioni finanziarie applicato è a metodo FIFO.

#### ***Altri titoli***

Gli altri titoli immobilizzati sono valutati al costo storico di acquisto e assoggettati a svalutazione nel caso di deterioramento duraturo della situazione di solvibilità dell'emittente. Ai fini della determinazione del valore dei warrant, ci si è basati sul principio della proporzione tra i rispettivi prezzi ufficiali, delle azioni e dei warrant, il primo giorno di quotazione di quest'ultimi.

### **Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni**

Le partecipazioni e gli altri titoli iscritti nell'attivo circolante, in quanto destinati ad attività di negoziazione, sono iscritti, come disposto dall'art. 2426 del Codice Civile, al minore fra costo e valore di realizzazione desumibile dall'andamento di mercato. Il valore originario delle attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni viene ripristinato qualora vengano meno i motivi della svalutazione.

### **Crediti e Debiti**

I crediti sono esposti al presumibile valore di realizzo.  
I debiti sono iscritti al valore nominale.

### **Operazioni in valuta**

Le operazioni in valuta estera sono contabilizzate sulla base dei cambi vigenti alla data di effettuazione delle transazioni. I crediti e i debiti in valuta sono allineati ai cambi di fine esercizio o ai cambi concordati ove esistano appositi contratti di copertura, i relativi utili o perdite di conversione sono accreditati o addebitati al conto economico per il periodo di competenza.

### **Disponibilità liquide**

Le disponibilità liquide sono iscritte al valore nominale.

### **Ratei e Risconti**

I ratei e risconti sono iscritti sulla base del principio della competenza temporale.

### **Prestiti obbligazionari**

Il debito per obbligazioni iscritto in bilancio corrisponde all'ammontare totale del debito residuo in linea capitale alla data di bilancio secondo il piano di rimborso.

### **Fondi per rischi e oneri**

I fondi per rischi ed oneri accolgono gli accantonamenti destinati a coprire perdite o debiti previste dall'art. 2424 bis del Codice Civile di natura determinata e di esistenza certa o probabile il cui ammontare e/o la data di sopravvenienza sono indeterminati alla data di chiusura del periodo.

### **Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato**

L'indennità di fine rapporto è determinata in base all'anzianità raggiunta a fine periodo da ogni singolo dipendente, in conformità alle leggi ed ai contratti di lavoro vigenti alla data di bilancio. Il trattamento di fine rapporto corrisponde al totale delle singole indennità maturate a favore dei dipendenti alla data di chiusura del bilancio, al netto degli acconti erogati.

### **Ricavi e Costi**

I ricavi e i costi sono contabilizzati per competenza.  
Le operazioni intragruppo sono avvenute a normali condizioni di mercato.

## **Dividendi**

- *da società controllate e collegate*: vengono contabilizzati per competenza.

- *da altre società*: sono contabilizzati al momento dell'incasso.

## **Imposte**

Le imposte sul reddito dell'esercizio sono determinate sulla base di una realistica previsione degli oneri di imposta da assolvere in applicazione della vigente normativa fiscale, tenuto conto del principio della competenza economica.

Le imposte differite sono determinate tenendo conto delle principali differenze temporanee esistenti tra il risultato civilistico ed il reddito imponibile; le imposte differite attive sono iscritte solo se ritenute recuperabili, con ragionevole certezza, sui redditi imponibili degli esercizi successivi.

## **Conti d'ordine**

Gli impegni, le garanzie e i rischi sono indicati nei conti d'ordine al loro valore contrattuale. Qualora non sia possibile indicare l'importo di impegni, garanzie e rischi in calce allo stato patrimoniale le notizie sulla composizione e sulla natura di tali impegni sono indicate nella nota "Conti d'ordine".

## **Operazioni di copertura**

La società ha in essere dei contratti di copertura sulla fluttuazione dei tassi d'interesse (Interest Rate Swap). I differenziali di interesse maturati, ancorché non esigibili, vengono contabilizzati per competenza alla data di chiusura del bilancio.

La natura, i termini, le condizioni pattuite e la scadenza degli Interest Rate Swap sono evidenziati nella nota "Debiti verso banche".

## **Altre informazioni**

Per quanto riguarda la natura dell'attività dell'impresa, i fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio e i rapporti con le imprese controllate, collegate, controllanti e sottoposte al controllo di queste ultime, si rinvia a quanto già commentato nella relazione sulla gestione.

## STATO PATRIMONIALE

### ATTIVO

**B) IMMOBILIZZAZIONI** **Euro** **1.132.725.130**

**I - IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI** **Euro** **2.961.248**

La movimentazione delle immobilizzazioni immateriali, costituite dagli oneri ad utilità pluriennale, è riportata nella seguente tabella:

(in migliaia di Euro)	Situazione al	Variazioni dell'esercizio			Situazione al
	31/12/2004	Incrementi	Decrementi	Ammor.to	30/06/2005
Costi di impianto e ampliamento	676	2.529	-	(370)	2.835
Costi di ricerca sviluppo e pubblicità	6	-	-	(3)	3
Diritti brevetti industriali e utilizzo opere ingegno	-	-	-	-	-
Altre immobilizzazioni immateriali:					
- programmi software	18	2	-	(3)	17
- altri oneri pluriennali	-	-	-	-	-
- migliorie su beni in affitto	86	34	-	(13)	107
<b>Totale immobilizzazioni immateriali</b>	<b>786</b>	<b>2.565</b>	<b>-</b>	<b>(390)</b>	<b>2.961</b>

Le immobilizzazioni immateriali, nel corso del periodo in esame e di quelli precedenti, non sono state oggetto di rivalutazioni e/o svalutazioni.

**COSTI DI IMPIANTO E DI AMPLIAMENTO** **Euro** **2.834.731**

Si incrementano di Euro 2.529 mila per spese di aumento di capitale sociale Camfin S.p.A. come deliberato da Assemblea Straordinaria tenutasi il 21 gennaio scorso.

Si decrementano di Euro 370 mila per effetto dell'ammortamento di competenza del periodo.

**COSTI DI RICERCA SVILUPPO E PUBBLICITA'** **Euro** **2.660**

Si decrementano di Euro 3 mila per effetto dell'ammortamento di competenza del periodo.

**ALTRE IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI** **Euro** **123.857**

*- programmi software* **Euro** **17.439**

Il decremento rispetto al 31 dicembre 2004 di Euro 1 mila riguarda la differenza tra gli incrementi (Euro 2 mila) e l'ammortamento del periodo (Euro 3 mila).

- costi migliorie beni in affitto Euro 106.418

Trattasi di costi sostenuti per migliorie effettuate su beni in locazione di proprietà della controllata Cam Immobiliare S.p.A.. L'incremento rispetto al 31 dicembre 2004 di Euro 21 mila riguarda investimenti per Euro 34 mila e decrementi di Euro 13 mila per effetto dell'ammortamento del periodo.

II - IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI Euro 2.257.851

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

<b>valori lordi</b> (in migliaia di Euro)	<b>Saldo al</b> <b>31/12/2004</b>	<b>Incrementi</b> <b>dell'esercizio</b>	<b>Decrementi</b>	<b>Rivalutazioni</b> <b>(svalutazioni)</b>	<b>Saldo al</b> <b>30/06/2005</b>
Terreni e fabbricati	2.136	-	-	-	2.136
Impianti e macchinari (*)	4.982	14	(61)	-	4.935
Mobili e macchine elettroniche	910	10	-	-	920
Autovetture	102	9	(86)	-	25
Immobilizz.in corso ed acconti	-	-	-	-	-
	<b>8.130</b>	<b>33</b>	<b>(147)</b>	-	<b>8.016</b>

<b>fondi ammortamento</b> (in migliaia di Euro)	<b>Saldo al</b> <b>31/12/2004</b>	<b>Incrementi</b> <b>dell'esercizio</b>	<b>Decrementi</b>	<b>Rivalutazioni</b> <b>(svalutazioni)</b>	<b>Saldo al</b> <b>30/06/2005</b>
Terreni e fabbricati	-	-	-	-	-
Impianti e macchinari (*)	(4.981)	(0)	61	-	(4.920)
Mobili e macchine elettroniche	(805)	(26)	-	-	(831)
Autovetture	(63)	(2)	58	-	(7)
	<b>(5.849)</b>	<b>(28)</b>	<b>119</b>	-	<b>(5.758)</b>

<b>valori netti</b> (in migliaia di Euro)	<b>Saldo al</b> <b>31/12/2004</b>	<b>Variazioni dell'esercizio</b>		<b>Rivalutazioni</b> <b>(svalutazioni)</b>	<b>Saldo al</b> <b>30/06/2005</b>
Terreni e fabbricati	2.136	-	-	-	2.136
Impianti e macchinari (*)	1	14	(0)	-	15
Mobili e macchine elettroniche	105	(16)	-	-	89
Autovetture	39	7	(28)	-	18
Immobilizz.in corso ed acconti	-	-	-	-	-
	<b>2.281</b>	<b>5</b>	<b>(28)</b>	-	<b>2.258</b>

(\*) Fatta eccezione per la categoria "Impianti e macchinari", le immobilizzazioni materiali, nel corso del periodo in esame ed in quelli precedenti, non sono state oggetto di svalutazioni e/o rivalutazioni.

TERRENI E FABBRICATI Euro 2.136.203

Al 30 giugno 2005, la categoria terreni e fabbricati include esclusivamente i terreni siti nell'area tra Rho e Pero e nell'area di Sesto S. Giovanni (Euro 2.136 mila).

IMPIANTI E MACCHINARI Euro 14.757

Si riferiscono principalmente ad impianti ed attrezzature relativi ai fabbricati siti nell'area Pero/Rho di proprietà della controllata Cam Immobiliare S.p.A..

La variazione in aumento, pari a Euro 14 mila, si riferisce ad acquisti effettuati nel corso del periodo. Nel corso del semestre sono stati inoltre ceduti impianti ed attrezzature relativi al deposito di Bergamo, interamente ammortizzati.

Nel corso degli esercizi precedenti la categoria impianti e macchinari è stata oggetto di svalutazioni pari a Euro 753 mila e di rivalutazioni, pari a Euro 102 mila, ai sensi della Legge 72/1983 e 413/1991.

ALTRE IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI Euro 106.891

Tale voce comprende prevalentemente macchine elettroniche per il centro EDP, mobili e macchine per ufficio ed autovetture.

Il decremento rispetto all'esercizio precedente, pari complessivamente a Euro 37 mila, è attribuibile alla quota di ammortamento di competenza e a disinvestimenti avvenuti nel corso del periodo.

III - IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE Euro 1.127.506.031

PARTECIPAZIONI Euro 1.127.505.553

Sono comprese in questa voce le partecipazioni in società controllate e collegate di seguito indicate:

a) Imprese controllate Euro 5.415.215

Rispetto al 31 dicembre 2004, il valore delle partecipazioni in società controllate si incrementa di Euro 1.826 mila.

**Cam Partecipazioni S.r.l.**, con sede in Pero (MI), via Sempione n. 230. Il costo della partecipazione è pari a Euro 1.720.111 ed il patrimonio netto della società, di cui Camfin S.p.A. detiene il 100%, al 30 giugno 2005 è così composto:

- capitale sociale	Euro	2.244.000
- riserve e utili/(perdite) esercizi precedenti	Euro	0
- risultato al 30 giugno 2005	Euro	(523.889)
<b>Totale</b>	<b>Euro</b>	<b>1.720.111</b>

Rispetto all'esercizio scorso, il costo della partecipazione si è incrementato di Euro 1.720.111 a seguito del ripianamento delle perdite risultanti al bilancio al 31 dicembre 2004 e della successiva ricostituzione del capitale per un importo complessivo di Euro 3.916.648, della svalutazione pari a Euro 1.672.649 coperta dal fondo rischi e oneri accantonato al 31 dicembre 2004, e della svalutazione del semestre pari a Euro 523.889 correlata alla differenza tra il costo della partecipazione ed il valore risultante dall'applicazione del metodo del patrimonio netto (evidenziato nel prospetto supplementare "Partecipazioni e Titoli – Composizione e variazioni intervenute nel periodo" da considerarsi parte integrante della relazione semestrale).

**Cam Gas S.p.A.** con sede in Pero (MI), via Sempione n. 230, di cui Camfin S.p.A. detiene il 100% iscritta al costo di Euro 372.795. Il patrimonio netto al 30 giugno 2005, è il seguente:

- capitale sociale	Euro	120.000
- riserve e utili/(perdite) esercizi precedenti	Euro	50.547
- risultato al 30 giugno 2005	Euro	43.300
<b>Totale</b>	<b>Euro</b>	<b>213.847</b>

In considerazione del risultato positivo conseguito nel semestre e del prevedibile sviluppo futuro della società, non si è ritenuto di svalutare il valore della partecipazione in Cam Gas S.p.A. per adeguarla al valore risultante dall'applicazione del metodo del patrimonio netto (evidenziato nel prospetto supplementare "Partecipazioni e Titoli – Composizione e variazioni intervenute nel periodo" da considerarsi parte integrante della relazione semestrale).

**Cam Immobiliare S.p.A.** con sede in Pero (MI), via Sempione n. 230, posseduta al 100% da Camfin S.p.A. ed iscritta al valore pari a Euro 105.632. Il patrimonio netto al 30 giugno 2005 è il seguente:

- capitale sociale	Euro	120.000
- riserve e utili/(perdite) esercizi precedenti	Euro	587.000
- risultato al 30 giugno 2005	Euro	(601.366)
<b>Totale</b>	<b>Euro</b>	<b>105.632</b>

Rispetto all'esercizio scorso, il costo della partecipazione si è incrementato di Euro 105.632 a seguito: del ripianamento delle perdite risultanti a bilancio al 31 dicembre 2004 e della successiva ricostituzione del capitale per un importo complessivo di Euro 1.526.461, del versamento di Euro 587.000 a seguito del risanamento delle perdite rilevate nel primo trimestre 2005, della svalutazione pari a Euro 1.406.463 coperta dal fondo rischi e oneri accantonato al 31 dicembre 2004, e della svalutazione del semestre pari a Euro 601.366 a seguito della perdita della controllata, originata principalmente dal risultato operativo e dagli oneri finanziari (evidenziato nel prospetto supplementare "Partecipazioni e Titoli – Composizione e variazioni intervenute nel periodo" da considerarsi parte integrante della relazione semestrale).

**Progetto Assago S.r.l.**, con sede in Pero (MI), via Sempione n. 230, posseduta al 100% da Camfin S.p.A. iscritta al valore di Euro 3.206.677. Il patrimonio netto al 30 giugno 2005 è il seguente:

- capitale sociale	Euro	37.000
- riserve e utili/(perdite) esercizi precedenti	Euro	3.143.379
- risultato al 30 giugno 2005	Euro	(27.014)
<b>Totale</b>	<b>Euro</b>	<b>3.153.365</b>

La differenza tra il costo della partecipazione ed il valore risultante dall'applicazione del metodo del patrimonio netto non è ritenuta una perdita di valore permanente (evidenziato nel prospetto supplementare "Partecipazioni e Titoli – Composizione e variazioni intervenute nel periodo" da considerarsi parte integrante della relazione semestrale).

**Centro Servizi Aziendali 2004 S.r.l.**, con sede in Pero (MI) via Sempione n. 230, posseduta al 100% da Camfin S.p.A. iscritta al valore di Euro 10.000. Il patrimonio netto della società al 30 giugno 2005 è il seguente:

- capitale sociale	Euro	10.000
- riserve e utili/(perdite) esercizi precedenti	Euro	(472)
- risultato al 30 giugno 2005	Euro	56.747
<b>Totale</b>	<b>Euro</b>	<b>66.275</b>

Rispetto all'esercizio scorso, il costo della partecipazione si è incrementato di Euro 10.000 a seguito del risanamento delle perdite risultanti a bilancio al 31 dicembre 2004 e della successiva ricostituzione del capitale per un importo complessivo di Euro 275.270, e della svalutazione pari a Euro 265.271 coperta dal fondo rischi e oneri accantonato al 31 dicembre 2004.

**Cam Marine S.r.l.**, con sede in Pero (MI) via Sempione n. 230, al 31 dicembre 2004 iscritta al valore di Euro 10.000. Nel semestre la partecipazione è stata interamente svalutata causa non sottoscrizione della propria quota nella ricostituzione del capitale sociale conseguente alle perdite risultanti in bilancio 31 dicembre 2004. Al ripianamento di tali perdite, con la conseguente ricostituzione del capitale sociale a Euro 100.000, ha provveduto la controllata Cam Partecipazioni S.r.l., ora unico socio (evidenziato nel prospetto supplementare "Partecipazioni e Titoli – Composizione e variazioni intervenute nel periodo" da considerarsi parte integrante della relazione semestrale).

**Building Automation System S.r.l. in liquidazione**, con sede in Pero (MI) via Sempione n. 230, posseduta per il 70% da Camfin S.p.A.. Il patrimonio netto della società al 30 giugno 2005 è il seguente:

- capitale sociale	Euro	10.000
- riserve e utili/(perdite) esercizi precedenti	Euro	-
- risultato al 30 giugno 2005	Euro	(5.351)
<b>Totale</b>	<b>Euro</b>	<b>4.649</b>

La società, costituita nel marzo 2005 ed avente per oggetto attività di information technology a supporto del business energetico del gruppo, causa impossibilità di conseguire l'oggetto sociale è stata posta in liquidazione volontaria nel mese di giugno 2005.

In considerazione di quanto sopra, la partecipazione è stata interamente svalutata per Euro 7.000 (evidenziato nel prospetto supplementare "Partecipazioni e Titoli – Composizione e variazioni intervenute nel periodo" da considerarsi parte integrante della relazione semestrale).

b) Imprese collegate Euro 1.122.090.338

**Pirelli & C. S.p.A.**, con sede in Milano via Gaetano Negri n. 10, al 30 giugno 2005 posseduta al 24,72% del capitale sociale (n. 1.313.999.275 azioni per un controvalore di Euro 1.105.064 mila); l'incremento rispetto al 31 dicembre 2004 è di complessivi Euro 285,9 milioni relativi a:

- sottoscrizione di azioni n. 375.673.384 della quota di propria spettanza dell'aumento di capitale sociale Pirelli & C. S.p.A. con un esborso complessivo pari a Euro 263,1 milioni;
- acquisto a norma del Patto di sindacato Pirelli di n. 44.249.736 azioni Pirelli & C. già conferite al suddetto Patto da RCS Mediagroup S.p.A. con un esborso di complessivi Euro 42,8 milioni;
- riclassifica di azioni n. 8.239.730 Pirelli & C. rivenienti dall'aumento di capitale sopra citato tra le attività finanziarie non immobilizzate per Euro 5,8 milioni;
- vendita di n. azioni 15.429.490 Pirelli & C. S.p.A. con controvalore complessivo pari a Euro 14,2 milioni.

Il controvalore della partecipazione detenuta da Camfin S.p.A., sulla base del prezzo medio per azione rilevato nel mese di giugno 2005 pari a Euro 0,86 è di Euro 1.130.039 mila.

**Cam Petroli S.r.l.**, con sede in Pero (MI), via Sempione n. 230, posseduta al 50% ed iscritta al valore di Euro 6.547.761. Il patrimonio netto al 30 giugno 2005 è il seguente (valori in Euro/000):

- capitale sociale	Euro	8.670
- riserve e utili/(perdite) esercizi precedenti	Euro	13.403
- risultato al 30 giugno 2005	Euro	736
<b>Totale</b>	<b>Euro</b>	<b>22.809</b>

Il valore della partecipazione in Cam Petroli S.r.l. non ha subito modifiche rispetto al 31 dicembre 2004 e la compagine sociale della stessa risulta essere la seguente: Camfin S.p.A. 50% e Agip Fuel S.p.A. 50%.

**Pirelli & C. Ambiente Holding S.p.A.**, con sede in Milano, via Negri n. 10, posseduta al 45,32% ed iscritta al valore di Euro 10.478.800. Il patrimonio netto consolidato al 30 giugno 2005 è il seguente (valori in Euro/000):

- capitale sociale	Euro/000	23.120
- riserve e utili/(perdite) esercizi precedenti	Euro/000	(12.300)
- risultato al 30 giugno 2005	Euro/000	(965)
<b>Totale</b>	<b>Euro/000</b>	<b>9.855</b>

La differenza tra il valore di carico della partecipazione e la frazione di patrimonio netto di competenza del periodo non è stata ritenuta una perdita di valore permanente in considerazione delle prospettive di sviluppo della collegata.

DEPOSITI CAUZIONALI Euro 478

Trattasi di depositi cauzionali per utenze e noleggi vari.

<b>C) ATTIVO CIRCOLANTE</b>	<b>Euro</b>	<b>76.793.962</b>
-----------------------------	-------------	-------------------

II - CREDITI	Euro	47.805.412
--------------	------	------------

VERSO CLIENTI	Euro	3.623
---------------	------	-------

a) Esigibili entro 12 mesi	Euro	3.623
----------------------------	------	-------

Riguardano principalmente crediti verso terzi per servizi resi. Nel corso dell'esercizio 2003, erano stati acquisiti dei crediti, pari a Euro 11.783, dalla collegata Cam Petroli S.r.l. in ottemperanza agli accordi di joint venture con il Gruppo ENI, per i quali era stato attivato un fondo svalutazione di pari importo. Non sono presenti crediti esigibili oltre i 12 mesi.

VERSO IMPRESE CONTROLLATE	Euro	32.389.011
---------------------------	------	------------

a) Esigibili entro 12 mesi	Euro	32.389.011
----------------------------	------	------------

Si tratta di:

- credito finanziario verso Cam Partecipazioni S.r.l. per Euro 3.918 mila;
- credito finanziario verso Cam Immobiliare S.p.A. per Euro 26.886 mila;
- crediti finanziari verso Cam Gas S.p.A. per Euro 657 mila;
- crediti finanziari verso CSA04 S.r.l. per Euro 329 mila;
- crediti finanziari verso Cam Marine S.r.l. per Euro 266 mila;
- crediti finanziari verso Building Automation System S.r.l. in liquidazione per Euro 12 mila;
- crediti commerciali per servizi erogati e vendite a Cam Immobiliare S.p.A. per Euro 184 mila;
- crediti commerciali per servizi erogati e vendite a Cam Gas S.p.A. per Euro 39 mila.
- crediti commerciali per servizi erogati e vendite a CSA04 S.r.l. per Euro 98 mila;

Rispetto al 31 dicembre 2004 si decrementano di Euro 7.970 mila. I crediti sono dettagliati successivamente nel prospetto "Rapporti con società controllate e collegate" della presente relazione.

VERSO COLLEGATE	Euro	2.423.499
-----------------	------	-----------

Si tratta di crediti esigibili entro 12 mesi:

- verso Cam Petroli S.r.l. per Euro 86 mila commerciali e per Euro 2.325 mila finanziari;
- verso Pirelli & C. Ambiente Tecnologie S.p.A. per Euro 12 mila commerciali per servizi erogati.

Rispetto al 31 dicembre 2004 si decrementano di Euro 27.743 mila, principalmente per effetto dei dividendi delle collegate Pirelli & C. S.p.A. e Cam Petroli S.r.l. stanziati per competenza.

VERSO CONTROLLANTE	Euro	518
--------------------	------	-----

Si tratta di crediti relativi a servizi amministrativi prestati alla controllante G.P.I. S.p.A..

Rispetto al 31 dicembre 2004 si decrementano di Euro 632 mila principalmente a seguito della partecipazione al consolidato fiscale in capo alla stessa controllante.

TRIBUTARI	Euro	10.257.170
-----------	------	------------

Rispetto al 31 dicembre 2004 sono diminuiti di Euro 980 mila.

a) Esigibili entro 12 mesi	Euro	132.951
----------------------------	------	---------

Si tratta di:

- crediti verso l'Erario per IRES (ex IRPEG) riportati a nuovo nella dichiarazione dei redditi dei precedenti esercizi, Euro 49 mila;
- crediti verso Erario per IVA pari a Euro 84 mila.

b) Esigibili oltre 12 mesi	Euro	10.124.219
----------------------------	------	------------

Si riferiscono a crediti verso l'erario per imposte e tasse a rimborso e relativi interessi maturati per Euro 10.124 mila; l'incasso di questi crediti è previsto entro i prossimi cinque anni.

IMPOSTE ANTICIPATE	Euro	2.338.738
--------------------	------	-----------

Rispetto al 31 dicembre 2004 sono aumentati di Euro 342 mila.

Si tratta di crediti per imposte anticipate relative principalmente a componenti di reddito imponibili nel prossimo esercizio ed in quelli futuri:

a) Esigibili entro 12 mesi	Euro	1.107.573
----------------------------	------	-----------

b) Esigibili oltre 12 mesi	Euro	1.231.165
----------------------------	------	-----------

La voce imposte anticipate è principalmente costituita da:

- imposte anticipate relative a: accantonamenti a fondo svalutazione crediti Cam Petroli S.r.l. (Euro 445 mila), svalutazione della partecipazione Pirelli & C. S.p.A. (Euro 2.219 mila), svalutazione della partecipazione Cam Partecipazioni S.r.l. (ex Camfin Finance Luxembourg S.A. Euro 213 mila), svalutazione della partecipazione Progetto Assago S.r.l (ex Cam Immobiliare S.r.l. Euro 74 mila), svalutazione della partecipazione Cam Immobiliare S.p.A. (Euro 17 mila), accantonamento per potenziale risarcimento a Pirelli & C. Real Estate S.p.A. (Euro 245 mila), accantonamento Centrobanca Sviluppo Impresa SGR (Euro 568 mila), accantonamento per costi di bonifica (Euro 109 mila), ammortamento anticipato delle attrezzature (Euro 211 mila) e altri accantonamenti (Euro 40 mila);
- imposte differite relative a: plusvalenza relativa alla cessione del deposito di Pero (Euro 1.802 mila).

L'aliquota utilizzata nell'esercizio per il calcolo delle imposte differite è pari al 33%.

VERSO ALTRI	Euro	392.853
-------------	------	---------

a) Esigibili entro 12 mesi	Euro	25.882
----------------------------	------	--------

Sono costituiti da:

- crediti per sinistri in attesa di liquidazione Euro 12 mila;
- fornitori conto anticipi Euro 1 mila;
- altri importi minori Euro 13 mila.

b) Esigibili oltre 12 mesi	Euro	366.971
----------------------------	------	---------

Sono costituiti da crediti verso società di factoring cessionarie di crediti di imposta, che hanno incassato per nostro conto.

<b>III - ATTIVITA' FINANZIARIE CHE NON COSTITUISCONO IMMOBILIZZAZIONI</b>	Euro	-
---	------	---

- Partecipazioni in imprese collegate	Euro	-
---------------------------------------	------	---

La voce si riferisce alle azioni ordinarie della collegata Pirelli & C. S.p.A., non incluse nel patto di sindacato destinate ad operazioni di trading e arbitraggio.

Nel corso del periodo la voce si è così movimentata: azioni n. 8.239.730 rivenienti dalla quota di propria spettanza dell'aumento di capitale sociale Pirelli & C. S.p.A. per un importo pari a Euro 5,77 milioni e vendita di n. 61.958.656 azioni Pirelli & C. S.p.A. per un controvalore pari a Euro 39,30 milioni.

Al termine del periodo le partecipazioni in imprese collegate si decrementano per Euro 33,53 milioni.

<b>IV - DISPONIBILITA' LIQUIDE</b>	Euro	28.988.550
------------------------------------	------	------------

- Depositi bancari	Euro	28.986.134
--------------------	------	------------

Trattasi di temporanea liquidità correlata alle operazioni di vendita di azioni Pirelli & C. effettuate nei giorni 27 e 28 Giugno 2005.

- Denaro e valori in cassa	Euro	2.416
----------------------------	------	-------

<b>D) RATEI E RISCONTI</b>	Euro	<b>2.295.467</b>
----------------------------	------	------------------

<b>RISCONTI ATTIVI</b>	Euro	2.295.467
------------------------	------	-----------

L'importo esposto si riferisce a costi non di competenza dell'esercizio, relativi a commissioni su contratti di finanziamento (Euro 2.104 mila), imposta di registro su finanziamento a medio/lungo termine (Euro 131 mila), assicurazioni e canoni vari (Euro 60 mila).

Rispetto al 31 dicembre 2004 aumentano di Euro 313 mila.

## STATO PATRIMONIALE

---

### PASSIVO

<b>A) PATRIMONIO NETTO</b>	<b>Euro</b>	<b>652.572.365</b>
----------------------------	-------------	--------------------

I - CAPITALE SOCIALE	Euro	179.888.732
----------------------	------	-------------

Il capitale sociale ammonta a Euro 179.888.731,88, rappresentato da n. 345.939.869 azioni ordinarie, da nominali Euro 0,52 per azione e con godimento regolare.

Rispetto al 31 dicembre 2004, il capitale sociale si è incrementato di Euro 73.506.891,64 a seguito della emissione di n. 136.486.630 azioni ordinarie correlata all'aumento di capitale sociale deliberato dall'Assemblea Straordinaria degli azionisti tenutasi lo scorso 21 gennaio e della conversione di n. 19.491.108 warrant Camfin 2003-2006 pari a n. 4.872.777 azioni ordinarie Camfin S.p.A..

II - RISERVA SOPRAPREZZO DELLE AZIONI	Euro	407.854.180
---------------------------------------	------	-------------

La variazione rispetto al 31 dicembre 2004, pari a Euro 150.079.016, è stata determinata dal sovrapprezzo attribuito alle azioni emesse a seguito della sottoscrizione dell'aumento di capitale sociale e della conversione di warrant Camfin 2003-2006, di cui al paragrafo precedente.

#### III - RISERVE DA RIVALUTAZIONE:

RISERVA LEGGE 2 DICEMBRE 1975 N. 576	Euro	2.286.943
--------------------------------------	------	-----------

RISERVA LEGGE 19 MARZO 1983 N. 72	Euro	77.469
-----------------------------------	------	--------

Non hanno registrato variazioni rispetto al 31 dicembre 2004.

IV - RISERVA LEGALE	Euro	10.422.999
---------------------	------	------------

Rispetto al 31 dicembre 2004 si è incrementata di Euro 833 mila, a seguito delle deliberazioni dall'Assemblea degli Azionisti del 28 aprile 2005.

#### VII - ALTRE RISERVE:

RISERVA STRAORDINARIA	Euro	644.529
-----------------------	------	---------

Nessuna variazione rispetto al 31 dicembre 2004.

RISERVA TASSATA	Euro	63.602
-----------------	------	--------

Nessuna variazione rispetto al 31 dicembre 2004.

AVANZO DI FUSIONE Euro 1.189.952

Nessuna variazione rispetto al 31 dicembre 2004.

RISERVA ESERCIZIO WARRANT 2003-2006 Euro 12.548

Si riferisce alla conversione di n. 47.576 warrant Camfin 2003-2006, pari a n. 11.894 azioni Camfin S.p.A., avvenuta nel mese di giugno 2005; l'attestazione di tale aumento di capitale è avvenuta presso il Registro delle Imprese di Milano in data 15 luglio 2005.

#### VIII- UTILE DI ESERCIZI PRECEDENTI:

a) portati a nuovo Euro 49.841.135

Si incrementa rispetto al 31 dicembre 2004 di Euro 5.536 mila a seguito della ripartizione dell'utile al 31 dicembre 2004, come da delibera dell'Assemblea degli Azionisti del 28 aprile 2005.

IX - UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO Euro 290.276

I movimenti di patrimonio netto sono dettagliati nei prospetti supplementari da considerarsi parte integrante della relazione semestrale.

#### Disponibilità e distribuibilità delle componenti del Patrimonio Netto al 30 giugno 2005

Natura/descrizione	Importo	Possibilità di utilizzazione	Quota disponibile	Riepilogo delle utilizzazioni effettuate nei tre precedenti esercizi	
				per copertura perdite	per altre ragioni
<b>Capitale sociale</b>	179.888.732	-	-	-	-
<b>Riserve di capitale:</b>					
Riserva sovrapprezzo azioni	407.854.180	A, B, C	-	-	-
Riserva di rivalutazione	2.364.412	A, B, C	2.364.412	-	-
Avanzo di fusione	1.189.952	A, B, C	1.189.952	-	-
Riserva conversione warrant 2003-2006	12.548	-	-	-	-
<b>Riserve di utili:</b>					
Riserva legale	10.422.999	B	-	-	-
Riserva straordinaria	644.529	A, B, C	644.529	-	-
Riserva tassata	63.602	A, B, C	63.602	-	-
Utili portati a nuovo	49.841.135	A, B, C	49.841.135	-	-
<b>Totale</b>			<b>54.103.630</b>	-	-
<b>Quota non distribuibile</b>			<b>2.837.391</b>		
<b>Residuo quota distribuibile</b>			<b>51.266.239</b>		

Legenda:

A - per aumento di capitale

B - per copertura perdite

C - per distribuzione ai soci

**B) FONDI PER RISCHI ED ONERI****Euro****6.626.974****Dettaglio fondo rischi e oneri vari:**

(in Euro/000)	31/12/2004	incrementi	decrementi	30/06/2005
<b>Fondo svalutazione partecipazioni:</b>				
- Cam Partecipazioni S.r.l.	(1.673)	-	1.673	-
- Cam Immobiliare S.p.A.	(1.406)	-	1.406	-
- CSA04 S.r.l.	(266)	-	266	-
<b>Totale</b>	<b>(3.345)</b>	<b>-</b>	<b>3.345</b>	<b>-</b>
<b>Fondo imposte:</b>	<b>-</b>	<b>(2.376)</b>	<b>-</b>	<b>(2.376)</b>
<b>Fondo rischi e oneri generico:</b>				
- Fondo crediti Cam Petroli S.r.l.	(775)	(573)	-	(1.348)
- Bonifica deposito Bergamo	(329)	-	-	(329)
- Fondo Centrobanca Sviluppo Impresa SGR	(1.686)	(38)	-	(1.724)
- Fondo credito IRPEG	(108)	-	-	(108)
- Rischi operazione conferimento Cam Energia e Servizi S.r.l.	(742)	-	-	(742)
<b>Totale</b>	<b>(3.640)</b>	<b>(611)</b>	<b>-</b>	<b>(4.251)</b>
<b>Totale fondo rischi e oneri vari</b>	<b>(6.985)</b>	<b>(2.987)</b>	<b>3.345</b>	<b>(6.627)</b>

- per svalutazione partecipazioni Euro -

Il fondo iscritto a bilancio al 31 dicembre 2004 per Euro 3.345 mila è stato interamente utilizzato a copertura del deficit patrimoniale delle controllate Cam Partecipazioni S.r.l. (Euro 1.673 mila), Cam Immobiliare S.p.A. (Euro 1.406 mila) e CSA04 S.r.l. (Euro 266 mila).

- per imposte Euro 2.376.086

Si riferisce agli accantonamenti relativi alle imposte correnti del periodo.

- per rischi ed oneri vari Euro 4.250.888

Rispetto al 31 dicembre 2004 si incrementa di Euro 611 mila. Tali accantonamenti si riferiscono:

- al contratto di joint venture firmato con ENI/Agip Fuel S.p.A. che prevede l'impegno di Camfin S.p.A. a manlevare il socio Agip Fuel S.p.A. e/o su richiesta di quest'ultimo, la Cam Petroli S.r.l., da ogni eventuale danno, costo o spesa comunque nascenti a carico di Cam Petroli S.r.l. connesso a fatti, atti od omissioni anteriori alla data di efficacia della joint venture (1 settembre 2002). Il fondo accantonato al 30 giugno 2005 relativo agli obblighi contrattuali di cui sopra è pari a Euro 1.348 mila ed è relativo a rischi la cui manifestazione è ritenuta probabile. Al paragrafo "Conti d'ordine" vengono commentati i rischi derivanti dal contratto di joint venture, che sono stati ritenuti possibili o remoti;
- a potenziali oneri di bonifica derivanti dalla cessione del deposito di Bergamo avvenuta nell'esercizio 2004 per Euro 329 mila;
- al rischio derivante dal mancato rimborso di un credito Irpeg del 1999 per Euro 108 mila;
- all'accordo parasociale stipulato fra Camfin S.p.A. e Centrobanca Sviluppo Impresa SGR S.p.A. tale per cui Camfin S.p.A. si impegna ad acquistare nel 2009 la quota detenuta da Centrobanca Sviluppo Impresa SGR S.p.A. di Pirelli & C. Ambiente Holding S.p.A., a determinate condizioni. Il fondo accantonato al 30 giugno 2005 relativo agli obblighi contrattuali di cui sopra è pari a Euro 1.724 mila ed è relativo a rischi la cui manifestazione è ritenuta probabile;
- al rischio derivante da un potenziale indennizzo spettante a Pirelli & C. Real Estate S.p.A. (Euro 742 mila), relativo a garanzie prestate da Camfin S.p.A. con il contratto di cessione della ex

controllata Cam Energia e Servizi S.r.l. (ora Pirelli & C Real Estate Facility Management S.p.A.) alla stessa Pirelli & C. Real Estate S.p.A., stipulato in data 15 marzo 2002.

**C) TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO  
DI LAVORO SUBORDINATO**

**Euro 170.524**

Si riferisce al debito maturato nei confronti dei dipendenti che al 30 giugno 2005 risultano pari a 10 unità; l'analisi dei movimenti intervenuti nel fondo è la seguente:

<b>Situazione al 31 dicembre 2004</b>	Euro/000	<b>(188)</b>
- maturazione dell'esercizio e rivalutazione		(38)
- utilizzo del fondo per cessazione di rapporto, trasferimenti, anticipazioni e miglioramenti pensionistici (al netto dei trasferimenti in entrata)		56
<b>Situazione al 30 giugno 2005</b>		<b>(170)</b>

**D) DEBITI**

**Euro 550.338.489**

**PRESTITO OBBLIGAZIONARIO**

Euro -

Si riferisce al prestito obbligazionario 2000/2005 sottoscritto interamente da Banca Popolare di Bergamo – Credito Varesino per Euro 23.200.000, a condizioni di mercato (tasso variabile). Tale prestito si è estinto nel primo trimestre a seguito del rimborso dell'ultima cedola pari a Euro 5.800 mila.

**DEBITI VERSO BANCHE**

Euro 545.865.321

**Entro 12 mesi**

Euro 224.849.111

Aumentano di circa Euro 52.119 mila rispetto al 31 dicembre 2004, principalmente per effetto di nuove linee di credito di conto corrente, finanziamenti a breve e finanziamenti a medio termine, tutti alle normali condizioni di mercato.

**Oltre 12 mesi**

Euro 321.016.210

Si tratta principalmente di finanziamenti a tasso variabile con scadenza entro i 5 anni; tra questi è presente anche un finanziamento a tasso fisso per Euro 50 milioni.

Rispetto al 31 dicembre 2004 aumentano di Euro 19.689 mila, per effetto della sottoscrizione di nuovi finanziamenti a lungo termine generata dall'obiettivo di spostare l'orizzonte temporale delle fonti di finanziamento atte a supportare gli investimenti in partecipazioni.

La società ha in essere dei contratti di assicurazione 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. I contratti in essere sono i seguenti:

Tipo Contratto	Importo di Riferimento	Periodo di Copertura
I.R.S.	19.797.514	05-02-2003 - 31-12-2005
I.R.S.	11.000.000	18-06-2003 - 09-11-2005
I.R.S.	24.000.000	27-06-2003 - 09-11-2005
I.R.S.	65.000.000	30-06-2003 - 09-11-2005
I.R.S.	45.000.000	29-12-2003 - 29-12-2009
I.R.S.	15.000.000	11-06-2004 - 15-04-2009
I.R.S.	20.000.000	21-06-2004 - 21-06-2009
I.R.S.	20.000.000	21-06-2004 - 21-06-2009
I.R.S.	40.000.000	29-06-2004 - 15-06-2009
I.R.S.	20.000.000	29-06-2004 - 15-06-2009
I.R.S.	10.000.000	08-07-2004 - 31-12-2007
I.R.S.	20.000.000	26-10-2004 - 15-06-2009
I.R.S.	100.000.000	27-06-2005 - 20-06-2008

I relativi costi sono stati rilevati per competenza.

DEBITI VERSO FORNITORI Euro 1.298.478

Sono principalmente relativi a forniture di beni e servizi; rispetto al 31 dicembre 2004 si è registrato un decremento di Euro 458 mila.

DEBITI COMMERCIALI  
VERSO IMPRESE CONTROLLATE Euro 362.862

Rispetto al 31 dicembre 2004 si è registrato un decremento di Euro 1.884 mila.  
Trattasi principalmente di debiti per acquisizioni di beni e servizi da società controllate.  
Tali debiti sono riepilogati nei prospetti supplementari successivi "Rapporti con società controllate e collegate" della presente relazione semestrale.

DEBITI FINANZIARI VERSO  
IMPRESE CONTROLLATE Euro 2.097.853

Rispetto al 31 dicembre 2004 si è registrato un decremento di Euro 124 mila; trattasi esclusivamente di debiti finanziari verso Progetto Assago S.r.l..  
Tali debiti sono riepilogati nei prospetti supplementari successivi "Rapporti con società controllate e collegate" della presente relazione semestrale.

DEBITI COMMERCIALI VERSO  
IMPRESE COLLEGATE Euro 84.804

Si riferiscono:

- Debiti commerciali per servizi legali e societari da Pirelli & C. S.p.A., per Euro 61 mila;
- Debiti commerciali per prestazioni di servizi da Cam Petroli S.r.l., Euro 23 mila.

I debiti verso imprese collegate sono dettagliati nel prospetto supplementare "Rapporti con società controllate e collegate".

DEBITI TRIBUTARI	Euro	162.859
------------------	------	---------

Il saldo è composto da debiti verso l'Erario per ritenute su stipendi di dipendenti e compensi erogati a collaboratori (Euro 54 mila) e da altri debiti tributari (Euro 109 mila).

DEBITI VERSO ISTITUTI DI PREVIDENZA	Euro	131.329
-------------------------------------	------	---------

Si tratta dei contributi da versare agli istituti previdenziali; rispetto al 31 dicembre 2004 si registra un decremento di Euro 13 mila.

ALTRI DEBITI	Euro	334.983
--------------	------	---------

Sono principalmente riferiti a debiti verso azionisti per dividendi deliberati non ancora pagati (Euro 4 mila), verso il personale per compensi differiti (Euro 200 mila), emolumenti al Consiglio di Amministrazione (Euro 96 mila) e da altri debiti (Euro 35 mila).

Rispetto al 31 dicembre 2004 gli altri debiti diminuiscono di Euro 1.612 mila principalmente per l'estinzione del debito verso la controllante G.P.I. S.p.A. per adesione al consolidato fiscale.

<b>E) RATEI E RISCONTI</b>	<b>Euro</b>	<b>2.106.207</b>
----------------------------	-------------	------------------

RATEI PASSIVI	Euro	2.106.207
---------------	------	-----------

Riguardano prevalentemente interessi passivi e commissioni su finanziamenti. Rispetto al 31 dicembre 2004 diminuiscono di Euro 350 mila.

<b>CONTI D'ORDINE</b>	<b>Euro</b>	<b>29.973.508</b>
-----------------------	-------------	-------------------

I conti d'ordine includono:

- fideiussioni rilasciate da terzi a favore di terzi nel nostro interesse per Euro 6.461 mila;
- garanzie verso Cam Petroli S.r.l. per Euro 3.644 mila. Tali garanzie sono relative ai crediti che Cam Petroli S.r.l. aveva in essere alla data di efficacia della joint venture e che alla data della presente non risultano ancora incassati;
- 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 4.767 mila;
- impegni a rispondere dell'eventuale rimborso spettante a terzo da parte di Cam Immobiliare S.p.A. per un contratto di opzione stipulato in data 11 marzo 2004 per Euro 1.000 mila;
- impegni all'acquisto di titoli verso società di intermediazione mobiliare per Euro 1.769 mila;
- garanzie sul TFR a favore di personale trasferito per Euro 9 mila.

I crediti oggetto di smobilizzo che vengono ceduti con azione di regresso sono rimossi dallo stato patrimoniale a fronte dell'anticipazione ricevuta. Il rischio di regresso viene evidenziato nei conti d'ordine. Le poste di bilancio che sono state oggetto di smobilizzo sono relative a crediti d'imposta ceduti a società di factoring.

Il contratto di joint venture firmato con ENI/Agip Fuel S.p.A. prevede l'impegno di Camfin S.p.A. a manlevare il socio Agip Fuel S.p.A. e/o su richiesta di quest'ultimo, la Cam Petroli S.r.l., da ogni eventuale danno, costo o spesa comunque nascenti a carico di Cam Petroli S.r.l. connesso a fatti, atti od omissioni anteriori alla data di efficacia della joint venture (1 settembre 2002). Alla data della presente in base alle informazioni disponibili, fatta eccezione per quanto già accantonato al fondo rischi, non ci sono motivi per ritenere che possano manifestarsi passività potenziali a carico di Camfin S.p.A..

## CONTO ECONOMICO

---

**A) VALORE DELLA PRODUZIONE** **Euro** **2.199.080**

ALTRI RICAVI E PROVENTI Euro 2.199.080

Sono relativi ad affitti di fabbricati (Euro 157 mila), a recuperi spese condominiali (Euro 119 mila), a recuperi di costi amministrativi ed informatici (Euro 84 mila), a sopravvenienze attive ordinarie (Euro 1.737 mila) dovute alla non tassazione nella dichiarazione dei redditi delle plusvalenze sulla cessione dei warrant Pirelli & C. S.p.A., realizzate nell'esercizio 2004, ed altri ricavi (Euro 102 mila). Rispetto allo stesso semestre dell'anno precedente si incrementano di Euro 655 mila.

I "Rapporti con società controllate e collegate" sono dettagliati nei prospetti supplementari.

**B) COSTI DELLA PRODUZIONE** **Euro** **3.988.986**

ACQUISTO DI BENI Euro 24.404

Si riferiscono ad acquisti di carburante (Euro 6 mila), di cancelleria e stampati (Euro 14 mila) e ad altri materiali di consumo (Euro 4 mila).

Rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente diminuiscono di Euro 20 mila.

PER SERVIZI Euro 1.670.906

Le principali classi di servizi comprese in questa voce sono: prestazioni di servizi diversi (Euro 529 mila); emolumenti ad amministratori e sindaci (Euro 171 mila); consulenze (Euro 608 mila); assicurazioni (Euro 20 mila); contratti di assistenza tecnica (Euro 25 mila); spese condominiali (Euro 237 mila); spese di pulizia (Euro 4 mila); inserzioni e pubblicità (Euro 35 mila); spese telefoniche (Euro 13 mila); spese di elettricità (Euro 9 mila); spese per manutenzioni su cespiti e beni in leasing (Euro 5 mila); costi generali diversi (Euro 15 mila).

Rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente aumentano di Euro 32 mila.

PER GODIMENTO DI BENI DI TERZI Euro 158.959

Si riferiscono ad affitti passivi (Euro 128 mila), noleggio autovetture e macchinari (Euro 31 mila). Diminuiscono di Euro 73 mila rispetto allo stesso semestre dell'esercizio 2004.

PER IL PERSONALE Euro 697.865

Rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente si incrementano di Euro 101 mila.

Alla data della presente relazione il personale in forza è di n. 3 dirigenti e n. 7 impiegati.

AMMORTAMENTI E SVALUTAZIONI Euro 415.819

Gli ammortamenti delle immobilizzazioni immateriali (Euro 389 mila) e materiali (Euro 27 mila) sono dettagliati negli appositi prospetti relativi alle immobilizzazioni della presente relazione semestrale. Rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente diminuiscono di Euro 52 mila.

ONERI DIVERSI DI GESTIONE	Euro	1.021.033
---------------------------	------	-----------

Si riferiscono ad imposte e tasse (Euro 55 mila), a IVA non recuperabile (Euro 117 mila), a minusvalenze e sopravvenienze diverse (Euro 822 mila) e ad altri oneri (Euro 27 mila). Rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente aumentano per Euro 820 mila principalmente a causa del mancato recupero del credito verso la controllante G.P.I S.p.A. per la partecipazione al consolidato fiscale, correlato alla non tassazione delle plusvalenze su warrant Pirelli & C. S.p.A. come già descritto nel paragrafo relativo agli "altri ricavi e proventi".

<b>C) PROVENTI E ONERI FINANZIARI</b>	<b>Euro</b>	<b>5.854.273</b>
---------------------------------------	-------------	------------------

PROVENTI DA PARTECIPAZIONI	Euro	18.231.039
----------------------------	------	------------

- da società collegate	Euro	1.541.515
------------------------	------	-----------

Si riferiscono ai dividendi della società collegata Pirelli & C. S.p.A. relativi per Euro 597 mila a titoli classificati nell'attivo circolante e ad Euro 945 mila a titoli acquistati nel semestre e classificati tra le immobilizzazioni.

- altri proventi da negoziazione partecipazione ed altri titoli	Euro	16.689.524
---	------	------------

Sono relativi alle plusvalenze realizzate nel corso del semestre dalla negoziazione di titoli Pirelli & C. S.p.A. detenute nel portafoglio trading (Euro 15,1 milioni) e dall'annullamento dell'operazione di acquisto e vendita rispettivamente di opzioni call e put su n. 15.358.303 azioni Pirelli & C. conclusa nell'ottobre 2004 (Euro 1,6 milioni).

ALTRI PROVENTI FINANZIARI	Euro	489.863
---------------------------	------	---------

- da società controllate e collegate	Euro	382.539
--------------------------------------	------	---------

Sono relativi a interessi su finanziamenti in essere con società controllate, regolati sulla base di normali condizioni di mercato.

- da interessi bancari	Euro	4.394
------------------------	------	-------

- proventi diversi	Euro	102.930
--------------------	------	---------

Sono relativi prevalentemente a interessi su crediti verso l'Erario.

INTERESSI ED ALTRI ONERI FINANZIARI	Euro	12.866.629
-------------------------------------	------	------------

- da società controllate	Euro	19.511
--------------------------	------	--------

Sono relativi ad interessi su un finanziamento di Euro 2.098 mila concesso da Progetto Assago S.r.l. e regolato sulla base di normali condizioni di mercato.

I "Rapporti con società controllate e collegate" sono dettagliati nei prospetti supplementari.

- interessi passivi su prestito obbligazionario	Euro	26.616
---	------	--------

Si riferiscono agli interessi passivi maturati nel corso del semestre sui prestiti obbligazionari deliberati dalla Assemblea Straordinaria del 31 gennaio 2000. Rispetto allo stesso periodo dello scorso esercizio sono diminuiti di Euro 76 mila a seguito dell'estinzione totale di tale prestito avvenuta nel semestre.

- per interessi bancari	Euro	10.012.962
-------------------------	------	------------

Sono relativi ad interessi passivi verso il sistema bancario. Rispetto al semestre scorso aumentano di Euro 2.555 mila, per effetto del crescente indebitamento.

- altri oneri finanziari	Euro	2.807.540
--------------------------	------	-----------

Trattasi principalmente di commissioni e spese bancarie (Euro 328 mila), del costo di competenza (Euro 1.264 mila) per la copertura rischi tasso d'interesse, della perdita (Euro 1.205 mila) sulla negoziazione di n. 15.429.490 azioni della collegata Pirelli & C. e della minusvalenza sulla partecipazione in Cam Marine S.r.l. (Euro 10 mila).

Rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente sono aumentati di Euro 1.494 mila.

#### **D) RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITA' FINANZIARIE**

<b>Euro</b>	<b>1.132.256</b>
-------------	------------------

#### **SVALUTAZIONE DI PARTECIPAZIONI**

Euro	1.132.256
------	-----------

Come già esposto nelle apposite voci dell'attivo, trattasi delle svalutazioni apportate alle controllate Cam Partecipazioni S.r.l. (Euro 524 mila), Cam Immobiliare S.p.A. (Euro 601 mila) e Building Automation System S.r.l. in liquidazione (Euro 7 mila).

La voce al 31 dicembre 2004 presentava un saldo di Euro 5.897 mila riferito a quanto accantonato a seguito delle svalutazioni apportate alle controllate Cam Partecipazioni S.r.l. (Euro 3.870 mila), Cam Immobiliare S.p.A. (Euro 1.645 mila) e CSA04 S.r.l. (Euro 382 mila).

#### **E) PROVENTI ED ONERI STRAORDINARI**

<b>Euro</b>	<b>610.839</b>
-------------	----------------

#### **ONERI STRAORDINARI**

Euro	610.839
------	---------

- Altri oneri straordinari diversi	Euro	610.839
------------------------------------	------	---------

Si riferiscono a:

- costi sostenuti per ottemperare agli obblighi derivanti dal contratto di joint venture con ENI/Agip Fuel S.p.A. (Euro 572 mila) come evidenziato alla voce "Fondi per rischi ed oneri";
- accantonamento relativo all'adeguamento dell'accordo parasociale stipulato fra Camfin S.p.A. e Centrobanca Sviluppo Impresa SGR S.p.A. (Euro 38 mila) tale per cui Camfin S.p.A. si impegna

ad acquistare nel 2009 la quota detenuta da Centrobanca Sviluppo Impresa SGR S.p.A. di Pirelli & C. Ambiente Holding S.p.A., a determinate condizioni.

**IMPOSTE SUL REDDITO DELL'ESERCIZIO**                      **Euro**                      **2.030.996**

Il saldo è composto da IRAP del periodo (Euro 624 mila), da IRES del periodo (Euro 2.480 mila), da benefici derivanti da perdite fiscali trasferite dalle controllate Camfin S.p.A. partecipanti al consolidato fiscale in capo alla controllante G.P.I. S.p.A. (Euro 728 mila) e dal saldo d'imposte differite attive per Euro 345 mila.

**CAMFIN S.p.A.**

---

**Prospetti supplementari**

**GRUPPO**



**CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO**

Al fine di agevolare la lettura del conto economico redatto secondo lo schema del D.L. 127/91, tenuto conto della natura prevalentemente finanziaria dell'attività svolta da Camfin, si ritiene opportuno allegare un conto economico riclassificato secondo lo schema proposto dalla comunicazione CONSOB del 23 febbraio 1994 avente per oggetto "Raccomandazioni in ordine alle informazioni integrative che devono essere fornite dalle società finanziarie che redigono il bilancio secondo la disciplina del D.L. 9 aprile 1991, n. 127".

**Conto economico riclassificato**

Esercizio 01/01/05 - 30/06/05

	01/01/05	30/06/05	01/01/04	31/12/04	01/01/04	30/06/04
	in Euro		in Euro		in Euro	
<b>Proventi e oneri finanziari</b>						
Proventi da partecipazioni						
a) Verso controllate		-		-		-
b) Verso collegate		1.541.515		30.580.079		3.298.365
c) Verso altre imprese		-		-		-
d) Altri proventi da partecipazioni		16.689.524		15.361.951		2.851.214
Altri proventi finanziari						
b) Proventi su titoli attivo circolante		-		-		-
c) Proventi diversi dai precedenti						
Proventi diversi verso controllate		382.539		716.376		334.351
Interessi attivi bancari		4.394		3.709		203
Proventi diversi		102.930		350.870		84.005
Interessi passivi/altri oneri finanziari						
a) Interessi passivi debiti verso/controllate		(19.511)		(213.020)		(124.849)
b) Interessi passivi debiti verso collegate		-		-		-
c) Interessi passivi prestito obbligazionario		(26.616)		(182.313)		(103.433)
d) Interessi passivi bancari		(10.012.962)		(16.404.652)		(7.457.514)
e) Altri oneri finanziari		(2.807.540)		(3.165.938)		(1.313.867)
<b>Totale proventi e oneri finanziari</b>		<b>5.854.273</b>		<b>27.047.063</b>		<b>(2.431.524)</b>
<b>Rettifiche di valore di attività finanziarie</b>						
Rivalutazioni		-		-		-
Svalutazioni						
a) Partecipazioni		(1.132.256)		(5.897.282)		-
<b>Totale rettifiche di valore di attività finanziarie</b>		<b>(1.132.256)</b>		<b>(5.897.282)</b>		<b>-</b>
<b>Altri proventi della gestione</b>						
Altri ricavi e proventi		2.199.080		3.843.704		1.544.392
<b>Totale altri proventi della gestione</b>		<b>2.199.080</b>		<b>3.843.704</b>		<b>1.544.392</b>
<b>Altri costi della gestione</b>						
Acquisto di beni		(24.404)		(65.199)		(44.692)
Costi per servizi		(1.670.906)		(3.666.488)		(1.638.993)
Costi per godimento beni di terzi		(158.959)		(387.162)		(232.013)
Costi del personale						
a) Salari e stipendi		(473.579)		(926.758)		(393.145)
b) Oneri sociali		(143.239)		(315.682)		(136.529)
c) Trattamento di fine rapporto		(50.484)		(64.617)		(34.619)
d) Altri costi del personale		(30.563)		(51.971)		(33.017)
Ammortamenti e svalutazioni						
a) Ammortamento immobilizzazioni immateriali		(388.695)		(575.947)		(312.966)
b) Ammortamento immobilizzazioni materiali		(27.124)		(309.333)		(154.409)
d) Svalutaz. crediti attivo circolante/disp. liquide		-		-		-
Oneri diversi di gestione		(1.021.033)		(339.698)		(201.244)
<b>Totale altri costi della gestione</b>		<b>(3.988.986)</b>		<b>(6.702.855)</b>		<b>(3.181.627)</b>
<b>Utile (perdita) delle attività ordinarie</b>		<b>2.932.111</b>		<b>18.290.630</b>		<b>(4.068.759)</b>
<b>Proventi e oneri straordinari</b>						
Proventi straordinari						
a) Plusvalenze da alienazioni		-		2.638.939		-
b) Sopravvenienze attive		-		141.110		20.953
c) Altri proventi straordinari		-		-		-
Oneri straordinari						
a) Derivanti da cessione di partecipazioni e altri titoli		-		-		-
b) Sopravvenienze passive		-		(333.490)		-
c) Altri oneri straordinari		(610.839)		(3.536.696)		(550.743)
<b>Totale proventi e oneri straordinari</b>		<b>(610.839)</b>		<b>(1.090.138)</b>		<b>(529.791)</b>
<b>Risultato prima delle imposte (A + B + C + D + E)</b>		<b>2.321.272</b>		<b>17.200.493</b>		<b>(4.598.549)</b>
Imposte sul reddito dell'esercizio		(2.030.996)		(531.456)		235.845
<b>Utile (perdita) di esercizio</b>		<b>290.276</b>		<b>16.669.036</b>		<b>(4.362.705)</b>

## Rendiconti finanziari degli esercizi

01/01/04 - 31/12/04 e

01/01/05 - 30/06/05

(in migliaia di Euro)

	30/06/2005	31/12/2004
<b>A) FONTI DI FINANZIAMENTO</b>		
Utile (perdita) dell'esercizio	290	16.669
Ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni materiali	416	1.129
Svalutazione di partecipazioni e immobilizzazioni	1.132	5.897
(Plusvalenze)/minusvalenze nette da cessione di immobilizzazioni materiali	-	-
(Plusvalenze)/minusvalenze nette da cessione di partecipazioni	1.206	-
Variazioni nette del trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato e dei fondi per rischi ed oneri	(375)	3.270
Variazione netta delle altre attività e passività non finanziarie	24.564	(402)
<b>Totale fondi generati dalla gestione</b>	<b>27.233</b>	<b>26.563</b>
<b>B) ALTRE FONTI DI FINANZIAMENTO</b>		
Aumento capitale sociale e riserve	223.375	262
Cessione di immobilizzazioni materiali	28	1.596
Cessione di partecipazioni e altri titoli	22.072	31.500
	<b>245.475</b>	<b>33.358</b>
<b>C) IMPIEGO DEI FONDI</b>		
<b>Investimenti in:</b>		
-immobilizzazioni materiali	33	15
-immobilizzazioni immateriali	2.565	29
-partecipazioni e titoli immobilizzati	312.175	137.485
Dividendi distribuiti	10.299	8.183
<b>Totale impiego dei fondi</b>	<b>325.072</b>	<b>145.712</b>
<b>D) Variazione della posizione finanziaria netta A)+B)-C)</b>	<b>(52.364)</b>	<b>(85.791)</b>
<b>E) Posizione finanziaria netta iniziale (debito) /credito</b>	<b>(432.221)</b>	<b>(346.331)</b>
<b>F) Posizione finanziaria netta finale (debito) /credito D)+E)</b>	<b>(484.585)</b>	<b>(432.221)</b>

## Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto

Esercizi chiusi al  
31 dicembre 2004  
30 giugno 2005

(in Euro)	Capitale sociale	Riserva sovrapprezzo azioni	Riserva legale	Riserve L. 2/12/75 e L. 19/3/83	Altre riserve ed utile netto	Totale
<b>Saldi al 31.12.03</b>	<b>106.368.404</b>	<b>257.749.843</b>	<b>9.059.234</b>	<b>2.364.412</b>	<b>54.916.350</b>	<b>430.458.243</b>
Distribuzione dividendi agli Azionisti	-	-	-	-	(8.183.049)	(8.183.049)
Destinazione a riserva legale	-	-	530.313	-	(530.313)	-
Aumento di capitale (*)	13.436	25.321	-	-	223.812	262.569
Utile (Perdita) del periodo	-	-	-	-	16.669.036	16.669.036
<b>Saldi al 31.12.04</b>	<b>106.381.840</b>	<b>257.775.164</b>	<b>9.589.547</b>	<b>2.364.412</b>	<b>63.095.836</b>	<b>439.206.799</b>
Distribuzione dividendi agli Azionisti	-	-	-	-	(10.299.355)	(10.299.355)
Destinazione a riserva legale	-	-	833.452	-	(833.452)	-
Aumento di capitale (**)	73.506.892	150.079.016	-	-	(211.263)	223.374.645
Utile (Perdita) del periodo	-	-	-	-	290.276	290.276
<b>Saldi al 30.06.05</b>	<b>179.888.732</b>	<b>407.854.180</b>	<b>10.422.999</b>	<b>2.364.412</b>	<b>52.042.042</b>	<b>652.572.365</b>

(\*) si riferisce all'esercizio dei warrant Camfin 2003-2006

(\*\*) si riferisce all'esercizio di warrant Camfin 2003-2006 e alla sottoscrizione di azioni per aumento di capitale come deliberato da assemblea straordinaria tenutasi il 21 gennaio 2005

## CAMFIN S.p.A.

## PARTECIPAZIONE TITOLI

Composizione e variazioni intervenute nel periodo

	Esistenza al 31/12/2004				Variazioni intervenute nel periodo				Esistenza al 30/06/05				Raffronti con valori di mercato	
	Azioni (n.) Quote (n.) Obbligaz. (v.a.)	Prezzo medio unitario	Controvalore (in Euro)	Azioni (n.) Quote (n.) Obbligaz. (v.a.)	Controvalore (in Euro)	Azioni (n.) Quote (n.) Obbligaz. (v.a.)	Rettifiche di valore	Azioni (n.) Quote (n.) Obbligaz. (v.a.)	Prezzo medio unitario	Controvalore (in Euro)	% di partecip. (a)	Utile (perdita) su negoziaz.		Prezzi medi g.ti-05
<b>PARTECIPAZIONI CHE COSTITUISCONO IMMOBILIZZAZIONI</b>														
<b>Partecipazioni in società controllate:</b>														
Cam Partecipazioni S.r.l.	33.000	-	3.916.648	-	-	-	(2.196.530)	33.000	52,12	1.720.111	100,00%	-	-	-
Progetto Asisago S.r.l.	37.000	86,67	3.206.677	-	-	-	-	37.000	86,67	3.206.677	100,00%	-	-	-
Cam Immobiliare S.p.A.	100.000	-	2.113.461	-	-	-	(2.007.830)	100.000	1,06	105.632	100,00%	-	-	-
Cam Gas S.p.A.	50.000	7,46	372.795	-	-	-	-	50.000	7,46	372.795	100,00%	-	-	-
Centro Servizi Aziendali 2004 S.r.l.	10.000	-	275.270	-	-	-	(265.271)	10.000	1,00	10.000	100,00%	-	-	-
Cam Marine S.r.l.	10.000	1,00	10.000	-	-	-	-	-	-	-	0,00%	-	-	-
Building Automation System S.r.l. in liquidazione	-	-	10.000	10.000	3.000	3.000	(7.000)	7.000	-	-	70,00%	-	-	-
			<b>3.589.715</b>		<b>6.315.579</b>		<b>13.000 (4.476.639)</b>			<b>5.415.215</b>				
<b>Partecipazioni in società collegate:</b>														
Cam Petroli S.r.l.	4.335.000	1,51	6.547.761	-	-	-	-	4.335.000	1,51	6.547.761	50,00%	-	-	-
Firelli & C. Ambiente Holding S.p.A.	10.478.800	1,00	10.478.800	-	-	-	-	10.478.800	1,00	10.478.800	45,32%	-	-	-
Firelli & C. S.p.A. (*)	917.745.375 (*)	0,89	819.124.425	411.683.300	300.000.348	15.429.490	14.150.995	1.313.999.275	0,84	1.103.063.778	24,72%	0,86	24.975.998,7	24.975.998,7
<b>Altri titoli:</b>			<b>836.150.085</b>		<b>300.090.348</b>					<b>14.150.995</b>			<b>1.122.090.338</b>	
Warrant Firelli & C. S.p.A. (2003-2006)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>TOTALE PARTECIPAZIONI CHE COSTITUISCONO IMMOBILIZZAZIONI</b>			<b>839.740.460</b>		<b>306.405.227</b>		<b>14.163.995 (4.476.639)</b>			<b>14.163.995</b>			<b>1.127.506.552</b>	<b>24.975.998,7</b>
<b>ATTIVITA' FINANZIARIE CHE NON COSTITUISCONO IMMOBILIZZAZIONI</b>														
<b>Partecipazioni in società collegate:</b>														
Firelli & C. S.p.A. (*)	33.718.926 (*)	0,62	33.331.913	8.239.730	5.769.993	61.938.656	39.301.906	-	-	-	0,00%	0,86	0,00	0,00
<b>Altri titoli:</b>			<b>33.551.913</b>		<b>5.769.993</b>					<b>39.301.906</b>			<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
Warrant Firelli & C. S.p.A. (2003-2006)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>TOTALE ATTIVITA' FINANZIARIE CHE NON COSTITUISCONO IMMOBILIZZAZIONI</b>			<b>33.551.913</b>		<b>5.769.993</b>					<b>39.301.906</b>			<b>0,00</b>	<b>0,00</b>

(\*) incluse le azioni derivanti dall'esercizio dei warrant Firelli &amp; C. 2003-2006 nel mese di dicembre 2004

CAMFIN S.p.A.

**Partecipazioni Dirette ed Indirette  
al 30 giugno 2005**

	Valore nominale delle Azioni/Quote (in euro)	Numero delle Azioni/Quote	Capitale sociale (in euro)	Azioni/Quote possedute direttamente da Camfin S.p.A.	%	Azioni/Quote possedute da società controllate da Camfin S.p.A.	%	Società controllata titolare del possesso
<b>Società controllate</b>								
Progetto Assago S.r.l.	1,00	37.000	37.000	37.000	100,00	-	-	-
Cam Partecipazioni S.r.l.	68,00	33.000	2.244.000	33.000	100,00	-	-	-
Cam Immobiliare S.p.A.	1,00	120.000	120.000	120.000	100,00	-	-	-
Cam Gas S.p.A.	1,00	120.000	120.000	120.000	100,00	-	-	-
Centro Servizi Aziendali 04 S.r.l.	1,00	10.000	10.000	10.000	100,00	-	-	-
Cam Marine S.r.l.	1,00	100.000	100.000	-	-	100.000	100,00	Cam Partecipazioni S.r.l.
Building Automation System S.r.l. in liquidazione	1,00	10.000	10.000	7.000	70,00	-	-	-
<b>Società collegate</b>								
Pirelli & C. S.p.A. (a)	0,52	5.315.358.414	2.763.986.375	1.313.999.275	24,72	-	-	-
Pirelli & C. Ambiente Holding S.p.A.	1,00	23.120.000	23.100.000	10.478.800	45,32	-	-	-
Cam Petroli S.r.l.	1,00	8.670.000	8.670.000	4.335.000	50,00	-	-	-

(a) capitale sociale riferito al totale azioni ordinarie pari a n. 5.180.593.985 post conversione warrant Pirelli &amp; C. 2003-2006 mese di giugno 2005

**CAMFIN S.p.A.****Rapporti con Società Controllate,  
Controllante e Collegate**

I rapporti finanziari e commerciali di Camfin S.p.A. con le Società controllate, collegate e controllanti riflettono le normali condizioni di mercato.

Riportiamo nella seguente tabella il dettaglio dei crediti e dei debiti

(migliaia di euro)	Crediti		Debiti		Crediti		Debiti	
	30-giu-2005				31-dic-2004			
<b>Società controllate</b>								
Cam Partecipazioni S.r.l.	3.918	1)			9.124	1)		
Progetto Assago S.r.l.			2.098	1)	172	1)	2.051	1)
					5	2)	222	4)
Cam Immobiliare S.p.A.	26.886	1)	1	3)	30.691	1)	2	3)
	183	2)			9	2)	1.416	4)
Cam Gas S.p.A.	657	1)	271	3)	45	2)	171	1)
	39	2)					227	3)
CSA 04 S.r.l.	329	1)	91	3)	289	1)	382	3)
	98	2)			12	2)		
Cam Marine S.r.l.	266	1)			11	2)		
	0	2)						
Building Automation System S.r.l. in liquidazione	12	1)						
	0	2)						
<b>Società controllante</b>								
Gruppo Partecipazioni Industriali S.p.A.	1	2)			633	5)		
<b>Società collegate</b>								
Cam Petroli S.r.l. (*)	2.325	1)	23	3)	2.443	1)	97	3)
	86	2)			311	2)		
					300	6)		
Pirelli & C. S.p.A.			61	3)	26.982	6)	36	3)
Pirelli & C. Ambiente Tecnologie S.p.A.	12	2)			130	2)		
	<b>34.813</b>		<b>2.545</b>		<b>71.157</b>		<b>4.604</b>	

Causali:

- 1) Crediti e debiti finanziari
- 2) Crediti per servizi resi
- 3) Debiti per servizi ricevuti
- 4) Crediti/Debiti IVA trasferiti dalle controllate a Camfin S.p.A. in conto liquidazione IVA di Gruppo
- 5) Debiti per cessione crediti Imposta IRES (ex IRPEG) e IRAP
- 6) Dividendi ed interessi da incassare
- 7) Altri debiti/crediti

(\*) I saldi sono stati considerati integralmente

## CAMFIN S.P.A.

Rapporti con Società Controllate,  
Controllante e Collegate

Riportiamo nella seguente tabella il dettaglio degli oneri e dei proventi

(migliaia di euro)	Oneri		Proventi	
	1-gen-2005 30-giu-2005	1-gen-2004 31-dic-2004	1-gen-2005 30-giu-2005	1-gen-2004 31-dic-2004
<b>Società controllate</b>				
Cam Partecipazioni S.r.l.			64 1)	103 1)
Progetto Assago S.r.l.	20 1)	56 1)		5 2)
Cam Immobiliare S.p.A.	128 3)	338 3)	305 1) 7 2)	604 1) 31 2)
Cam Gas S.p.A.	3 3)	227 4)	7 1) 44 2) 20 3)	8 1) 151 2) 50 3)
CSA 04 S.r.l.	151 4)	382 4)	6 1) 114 2) 20 3)	5 2) 25 3) 1 1)
Cam Marine S.r.l.			2 1) 1 2)	3 2)
Building Automation System S.r.l. in liquidazione				
<b>Società controllante</b>				
Gruppo Partecipazioni Industriali S.p.A.		13 4)	2 2) 3 3)	25 2) 5 3)
<b>Società collegate</b>				
Cam Petroli S.r.l. (*)	58 3) 23 4)	206 4)	328 2) 188 3)	300 5) 776 2) 136 6)
Pirelli & C. S.p.A.	63 4)	216 4)		28.995 5)
Pirelli & C. Ambiente Technologie S.p.A.	4 3)	157 1)	47 2) 45 3)	389 2) 98 3)
	<b>450</b>	<b>1.595</b>	<b>1.203</b>	<b>31.710</b>

Causali:

- 1) Interessi finanziari e commissioni gestione servizio tesoreria centralizzata
- 2) Ricavi da prestazione di servizi amministrativi e di elaborazione dati
- 3) Affitti e spese
- 4) Oneri per prestazione di servizi ricevuti
- 5) Dividendi e interessi su prestito obbligazionario
- 6) Oneri/Proventi straordinari

(\*) I saldi sono stati considerati integralmente

# CONSOLIDATO di CAMFIN S.p.A.

---

Relazione e Bilancio al 30 giugno 2005

# GRUPPO



STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO	30-giu-05	31-dic-04	
valori in Euro.000			
<b>ATTIVITA'</b>			
ATTIVITA' NON CORRENTI			
Immobilizzazioni materiali	13.056	13.354	7
Immobilizzazioni immateriali	596	336	8
Partecipazioni in imprese collegate	1.381.920	1.030.714	9
Partecipazioni in joint venture	10.896	10.633	10
Attività finanziarie disponibili per la vendita	3.849	0	11
Partecipazioni in altre imprese	0	6.482	12
Imposte differite attive	11.187	8.883	13
Altri crediti	10.755	10.902	14
<b>Attività non correnti</b>	<b>1.432.259</b>	<b>1.081.304</b>	
ATTIVITA' CORRENTI			
Rimanenze	16	15	
Crediti verso clienti	9.152	9.380	15
Altri crediti	5.798	9.011	14
Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	660	0	16
Disponibilità liquide	29.801	2.749	17
<b>Attività correnti</b>	<b>45.427</b>	<b>21.155</b>	
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>1.477.686</b>	<b>1.102.459</b>	
<b>PATRIMONIO NETTO</b>			
Della società:			
Capitale sociale	179.889	106.382	18
Altre riserve ed utili indivisi	703.384	425.671	19
Risultato del periodo	20.556	38.826	
Di Terzi:			
Capitale e Riserve	0	0	
Risultato del periodo	0	0	
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO</b>	<b>903.829</b>	<b>570.879</b>	
<b>PASSIVITA'</b>			
PASSIVITA' NON CORRENTI			
Debiti verso banche e altri finanziatori	321.016	301.327	20
Fondo rischi e oneri futuri	2.903	2.866	21
Fondi del personale	328	263	22
<b>Passività non correnti</b>	<b>324.247</b>	<b>304.456</b>	
PASSIVITA' CORRENTI			
Debiti verso banche e altri finanziatori	224.954	205.357	20
Debiti verso fornitori	9.006	12.854	23
Altri debiti	5.067	8.089	24
Fondo rischi e oneri futuri	1.348	775	21
Imposte correnti	2.429	49	25
Passività finanziarie a fair value rilevate a conto economico	6.806	0	26
<b>Passività correnti</b>	<b>249.610</b>	<b>227.124</b>	
<b>TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO</b>	<b>1.477.686</b>	<b>1.102.459</b>	

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO	30-giu-05	30-giu-04	
valori in Euro.000			
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	21.785	28.621	27
Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni	0	38	
Altri proventi	1.243	1.391	28
Materie prime e materiali di consumo utilizzati	(20.215)	(24.527)	29
Costo del lavoro	(1.463)	(2.168)	30
Ammortamenti e svalutazioni	(379)	(768)	
Altri costi	(4.440)	(5.525)	31
<b>Risultato operativo</b>	<b>(3.469)</b>	<b>(2.938)</b>	
Proventi finanziari	166	115	32
Oneri finanziari	(11.762)	(9.087)	32
Valutazione di attività finanziarie	(2.794)	0	33
Quota di risultato di società collegate e joint venture	42.319	21.196	34
Proventi da negoziazione titoli e partecipazioni	495	2.858	35
Oneri da negoziazione titoli e partecipazioni	(4.321)		35
<b>Risultato al lordo delle imposte</b>	<b>20.634</b>	<b>12.144</b>	
Imposte	(78)	118	36
<b>Risultato netto</b>	<b>20.556</b>	<b>12.262</b>	
<b>Attribuibile a:</b>			
Azionisti della capogruppo	20.556	12.373	
Interessi di minoranza	0	(111)	
Risultato per azione attribuibile agli azionisti (Euro per migliaia di azioni)			
- Base	61,96	60,48	
- Diluito	58,94	55,25	

## Gruppo Camfin - Rendiconto finanziario consolidato

	30/06/05	30/06/04
Risultato netto	20.556	12.262
Ammortamenti / svalutazioni & ripristini immobilizzazioni immateriali e materiali	379	768
Quota di risultato di società collegate e joint venture	(42.319)	(21.196)
Variazione rimanenze	(1)	(301)
Variazioni crediti / debiti commerciali	(4.291)	3.019
Variazioni fondi del personale e altri fondi	102	290
Variazione area di consolidamento	0	3.158
Altre variazioni	4.773	8.042
<b>A Flusso netto generato / (assorbito) da attività operative</b>	<b>(20.801)</b>	<b>6.042</b>
Investimenti in immobilizzazioni materiali	(43)	(132)
Disinvestimenti in immobilizzazioni materiali	40	18
Investimenti in immobilizzazioni immateriali	(338)	(163)
Aquisizione di partecipazioni in società collegate e JV	(307.067)	(53.232)
Cessione di partecipazioni in società collegate e JV	67.296	
Cessione di attività finanziarie disponibili per la vendita	2.207	88
Variazione dei crediti finanziari	(141)	(6.656)
Dividendi ricevuti	28.848	26.398
<b>B Flusso netto generato / (assorbito) da attività d'investimento</b>	<b>(209.198)</b>	<b>(33.679)</b>
Variazione capitale sociale e riserva sovrapprezzo azioni	221.680	33
Variazione debiti finanziari	45.670	38.703
Dividendi erogati	(10.299)	(8.183)
<b>C Flusso netto generato / (assorbito) da attività di finanziamento</b>	<b>257.051</b>	<b>30.553</b>
<b>D Flusso di cassa complessivo generato / (assorbito) nel periodo (A+B+C+D)</b>	<b>27.052</b>	<b>2.916</b>
<b>E</b> Disponibilità liquide all'inizio del periodo	2.749	6.892
<b>F</b> Disponibilità liquide alla fine del periodo	<b>29.801</b>	<b>9.808</b>

<b>PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DI PATRIMONIO NETTO al 30/06/2004</b>						
valori in migliaia di Euro						
	di pertinenza della Capogruppo			Terzi	Totale	
	Capitale sociale	Riserva per adeguamento al fair value di attività AFS	Altre Riserve / Risultati a nuovo			Totale di pertinenza della Capogruppo
<b>Saldo al 01/01/2004</b>	106.368	-	430.510	<b>536.878</b>	1.671	<b>538.549</b>
differenza per variazione area consolidamento			55	55		55
pagamento dividendi			(8.183)	(8.183)	-	(8.183)
Variazione riserve società valutate ad equity			9.564	9.564		9.564
Aumento capitale	12		21	33		33
Altri movimenti						-
Risultato di periodo			12.373	12.373	(111)	12.262
<b>Saldo al 30/06/2004</b>	106.380	-	444.340	<b>550.720</b>	1.560	<b>552.280</b>

<b>PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DI PATRIMONIO NETTO al 30/06/2005</b>					
valori in migliaia di euro					
	di pertinenza della Capogruppo			Terzi	Totale
	Capitale sociale	Riserva per adeguamento al fair value di attività AFS	Altre Riserve / Risultati a nuovo		
<b>Saldo al 31/12/2004</b>	106.382		464.497	<b>570.879</b>	
<b>Applicazione Ias 32/39</b>		(148)	33.573	33.425	
<b>Saldo al 01/01/2005</b>	106.382	(148)	498.070	604.304	
Distribuzione risultato d'esercizio			(10.299)	(10.299)	
Aumento di capitale *	73.507		148.173	221.680	
Variazione riserve società valutate ad equity			67.440	67.440	
Risultato d'esercizio			20.556	20.556	
Riduzione riserve da fair value		148	-	148	
<b>Saldo al 30/06/2005</b>	179.889	-	723.940	903.829	
* Esercizio warrant Camfin 2003-2006 e sottoscrizione di azioni per aumento di capitale deliberato nel 2005 con assemblea straordinaria del 21 Gennaio					

## **Commento ai prospetti contabili consolidati al 30 giugno 2005**

---

### **1. Forma e contenuto**

---

Ai sensi della delibera CONSOB n. 14990 del 14 aprile 2005, il Gruppo Cam ha predisposto la relazione semestrale in base allo IAS 34, che disciplina l'informativa finanziaria infrannuale, e all'IFRS 1 "Prima adozione degli International Financial Reporting Standards" in quanto parte dell'esercizio in cui viene redatto il primo bilancio annuale in conformità agli IAS/IFRS.

Il Gruppo Cam ha scelto di pubblicare un'informativa sintetica di bilancio nel bilancio intermedio al 30 giugno 2005.

### **Evoluzione del quadro normativo di riferimento**

Si illustrano di seguito le linee guida, nonché il quadro normativo di riferimento applicabile alle società quotate in ambito UE circa le modalità di transizione agli IAS/IFRS:

- a seguito dell'adozione del Regolamento n. 1606 emanato dal Parlamento Europeo e dal Consiglio Europeo nel luglio 2002 è prevista, a partire dal 2005, l'applicazione obbligatoria dei principi IAS/IFRS per i conti consolidati delle società quotate nei mercati regolamentati della UE; tale Regolamento aveva, fra l'altro, dato agli Stati membri la facoltà di consentire o di imporre l'applicazione degli IAS/IFRS anche alla redazione dei bilanci d'esercizio delle società quotate e di quelli d'esercizio e consolidati delle società non quotate;
- l'adozione, da parte della Commissione Europea, del Regolamento n. 1725 del 29 settembre 2003 ha omologato i principi contabili internazionali e le relative interpretazioni esistenti alla data del 14 settembre 2002; da tale processo di omologazione erano stati esclusi gli IAS 32 e 39, riguardanti rispettivamente la disclosure e la valutazione degli strumenti finanziari, nonché le relative interpretazioni (SIC 5, 16 e 17);
- l'emanazione, da parte del legislatore italiano, della Legge 31 ottobre 2003, n. 306 (Legge Comunitaria 2003) con la quale il legislatore italiano ha esercitato (art. 25) l'opzione consentita dal citato Regolamento comunitario n. 1606/2002, delegando pertanto il Governo ad adottare entro un anno dall'entrata in vigore della legge (entro cioè il 30 novembre 2004) uno o più decreti legislativi di attuazione della facoltà prevista dal su indicato Regolamento comunitario;
- l'emanazione del decreto legislativo n. 38 del 28 febbraio 2005 in attuazione della Legge delega di cui al punto precedente, che prevede che le imprese quotate obbligate dal Regolamento comunitario n. 1606/2002 alla redazione del bilancio consolidato in base agli IAS/IFRS possano redigere, già a partire dal 2005, anche i bilanci individuali secondo tali principi (l'obbligo decorre dal 2006). La facoltà di applicare gli IAS/IFRS sia per la redazione del bilancio d'esercizio che per quello consolidato, è concessa anche alle società non quotate a partire dal 2005;
- la raccomandazione del CESR (*Committee of European Securities Regulators*) pubblicata il 30 dicembre 2003 e contenente le linee guida per le società quotate in ambito UE circa le modalità di transizione agli IAS/IFRS;
- l'adozione da parte della Commissione Europea dei Regolamenti n. 707 del 6 aprile 2004, che ha omologato l'IFRS 1 "Prima adozione degli International Financial Reporting

Standards”; n. 2086 del 19 novembre 2004, che ha omologato, con alcune limitazioni, lo IAS 39; nn. 2236, 2237 e 2238 del 29 dicembre 2004 con i quali sono stati omologati lo IAS 32 e gli altri principi contabili rivisti dallo IASB nel dicembre 2003 e marzo 2004, i nuovi principi IFRS emessi nel marzo 2004 (ad esclusione dell’IFRS 2, approvato dalla Commissione Europea con Regolamento n. 211 del 4 febbraio 2005), nonché il documento interpretativo IFRIC 1 “Cambiamenti nelle passività iscritte per smantellamento, ripristini e passività similari”, pervenendo così ad un sistema ormai stabile di principi contabili.

Peraltro, la versione dello IAS 39 approvata dalla UE con il citato Regolamento n. 2086 differisce dal testo approvato dallo IASB per quanto concerne taluni aspetti della valutazione delle passività al fair value e delle macro coperture del rischio tasso di portafoglio di attività e passività.

## **2. Principi di consolidamento e criteri di valutazione**

---

Ai fini del consolidamento sono stati utilizzati i bilanci delle società incluse nell’area di consolidamento, predisposti in base ai Principi contabili di Gruppo.

Nell’area di consolidamento rientrano le società controllate, le società collegate e le partecipazioni in joint ventures.

Le società controllate sono consolidate con il metodo integrale, che prevede l’eliminazione delle operazioni intragruppo e di eventuali utili e perdite non realizzati. Le acquisizioni di società controllate sono contabilizzate secondo il c.d. “purchase method” dove le attività e passività acquisite sono valutate al fair value alla data di acquisto che coincide con la data di scambio del corrispettivo pagato. L’eventuale eccedenza rispetto al fair value delle attività e passività acquisite è iscritta come avviamento. Qualora negativo, l’avviamento è accreditato a conto economico.

Le partecipazioni in società collegate sono consolidate con il metodo del patrimonio netto.

Il valore di carico delle collegate include eventuali avviamenti pagati in sede di acquisizione. I risultati economici e gli eventuali movimenti di patrimonio netto delle società collegate sono rispettivamente recepiti nel conto economico e nel patrimonio netto consolidato.

Le partecipazioni in joint ventures o società soggette a controllo congiunto sono consolidate con il metodo del patrimonio netto.

Gli effetti delle operazioni con società collegate e joint ventures sono eliminati nella misura in cui non sono state realizzate con terzi.

I criteri di valutazione adottati nella redazione del bilancio sono specificati di seguito.

### **Immobilizzazioni immateriali**

Le immobilizzazioni immateriali a durata definita sono valutate al costo al netto degli ammortamenti e delle perdite di valore accumulate. Le immobilizzazioni immateriali a durata indefinita non sono ammortizzate ma assoggettate a valutazione annuale volta ad individuare eventuali perdite di valore.

L’ammortamento inizia quando l’attività è disponibile all’uso.

### **Avviamento**

L’avviamento non è ammortizzato ma assoggettato a valutazione annuale volta ad individuare eventuali perdite di valore.

Marchi e licenze

I marchi e le licenze sono valutati al costo al netto degli ammortamenti e delle perdite di valore accumulate. Il costo è ammortizzato nel periodo minore tra la durata contrattuale e la loro vita utile.

Software

I costi delle licenze software, comprensivi degli oneri accessori, sono capitalizzati e iscritti in bilancio al netto degli ammortamenti e delle eventuali perdite di valore accumulate.

Costi di ricerca e sviluppo

I costi di ricerca e sviluppo di nuovi prodotti e/o processi sono spesi quando sostenuti.

**Immobilizzazioni materiali**

Le immobilizzazioni materiali sono iscritte al costo d'acquisizione o di produzione, comprensivo degli oneri accessori di diretta imputazione.

Le immobilizzazioni materiali sono valutate al costo, al netto degli ammortamenti e delle perdite di valore accumulate, ad eccezione dei terreni, che non sono ammortizzati e che sono valutati al costo al netto delle perdite di valore accumulate.

Gli ammortamenti sono contabilizzati a partire dal mese in cui il cespite è disponibile per l'uso, oppure è potenzialmente in grado di fornire i benefici economici ad esso associati.

Gli ammortamenti sono imputati su base mensile a quote costanti mediante aliquote che consentono di ammortizzare i cespiti fino ad esaurimento della vita utile oppure, per le dismissioni, fino all'ultimo mese di utilizzo.

Gli ammortamenti sono calcolati secondo le seguenti aliquote:

Fabbricati: 3%;

Impianti: 7,5% - 15%;

Attrezzature: 20% - 25%;

Mobili: 12%;

Automezzi: 20% - 25%.

I contributi pubblici in conto capitale che si riferiscono ad immobilizzazioni materiali sono registrati come ricavi differiti e accreditati al conto economico lungo il periodo di ammortamento dei relativi beni.

Gli oneri finanziari relativi all'acquisto di un'immobilizzazione sono imputati a conto economico a meno che siano direttamente attribuibili all'acquisizione, costruzione o produzione di un bene che ne giustifichi la capitalizzazione ("qualifying asset").

Le migliorie su beni di terzi sono classificate nelle immobilizzazioni materiali, coerentemente rispetto alla natura del costo sostenuto. Il periodo di ammortamento corrisponde al minore tra la vita utile residua dell'immobilizzazione materiale e la durata residua del contratto di locazione.

I beni patrimoniali se acquistati con contratto di leasing finanziario sono contabilizzati come immobilizzazioni materiali in contropartita del relativo debito. Il costo del canone è scomposto nelle sue componenti di onere finanziario, contabilizzato a conto economico, e di rimborso del capitale, iscritto a riduzione del debito finanziario.

### **Perdita di valore di immobilizzazioni materiali e immateriali**

In presenza di indicatori specifici di perdita di valore, le immobilizzazioni materiali ed immateriali sono soggette ad una verifica di perdita di valore (“impairment test”).

La verifica consiste nella stima del valore recuperabile dell’attività e nel confronto con il relativo valore netto contabile.

Se il valore recuperabile di un’attività 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.

Per attività non soggette ad ammortamento, e per le immobilizzazioni immateriali non ancora disponibili per l’utilizzo, l’impairment test è effettuato con frequenza annuale, indipendentemente dalla presenza di specifici indicatori.

### **Attività finanziarie disponibili per la vendita**

Le partecipazioni in altre imprese e gli altri titoli non detenuti allo scopo di negoziazione sono classificati, ai fini della loro valutazione, come attività finanziarie disponibili per la vendita (“available for sale”) e sono valutate al “fair value”. Gli utili e le perdite sono riconosciute in una specifica riserva di patrimonio netto.

In presenza di perdite permanenti di valore o in caso di vendita, gli utili e le perdite riconosciuti fino a quel momento nel patrimonio netto sono riversate a conto economico.

Eventuali perdite permanenti di valore di un’attività finanziaria classificata come disponibile per la vendita si cristallizzano e non sono ripristinate a conto economico.

### **Partecipazioni in altre imprese e altri titoli**

Le partecipazioni in altre imprese e gli altri titoli non detenuti allo scopo di negoziazione sono classificati, ai fini della loro valutazione, come attività finanziarie disponibili per la vendita (“available for sale”) e sono valutate al “fair value”. Gli utili e le perdite sono riconosciute in una specifica riserva di patrimonio netto.

In presenza di perdite permanenti di valore o in caso di vendita, gli utili e le perdite riconosciuti fino a quel momento nel patrimonio netto sono riversate a conto economico.

Eventuali perdite permanenti di valore di un’attività finanziaria classificata come disponibile per la vendita si cristallizzano e non possono essere ripristinate a conto economico.

### **Rimanenze**

Le giacenze di magazzino sono valutate al minore tra costo, determinato con il metodo FIFO, e presunto valore di realizzo.

### **Lavori in corso su ordinazione**

I lavori in corso su ordinazione sono valutati in base al metodo della percentuale di completamento. La perdita attesa viene imputata immediatamente a conto economico quando da preventivi aggiornati risulta probabile che i costi di commessa saranno superiori a ricavi.

### **Crediti e debiti**

I crediti sono inizialmente iscritti al fair value e successivamente valutati al costo ammortizzato.

I crediti sono svalutati in caso di perdite di valore. I debiti sono valutati al costo ammortizzato.

I crediti e debiti in valuta diversa dalla valuta funzionale delle singole società sono allineati ai cambi di fine anno.

### **Attività finanziarie detenute allo scopo di negoziazione**

Sono valutate al fair value con contropartita a conto economico.

### **Disponibilità liquide**

Le disponibilità liquide sono iscritte al valore nominale.

### **Fondi per rischi e oneri**

I fondi per rischi e oneri comprendono gli accantonamenti derivanti da obbligazioni attuali (legali o implicite) derivanti di un evento passato, per l'adempimento delle quali è probabile che si renderà necessario un impiego di risorse, il cui ammontare può essere stimato in maniera attendibile.

### **Benefici ai dipendenti**

I benefici a dipendenti erogati successivamente alla cessazione del rapporto di lavoro ("post employment benefits del tipo "a benefici definiti") e gli altri benefici a lungo termine ("other long term benefits") sono soggetti a valutazioni attuariali. La passività iscritta in bilancio è rappresentativa del valore attuale dell'obbligazione del gruppo, al netto di eventuali attività a servizio dei piani, rettificata per eventuali perdite o utili attuariali non contabilizzate.

Il Gruppo Cam ha adottato il "corridor approach" che consiste nel riconoscimento a conto economico della parte degli utili/perdite attuariali eccedente la soglia del 10 per cento del maggiore tra il "fair value" delle eventuali attività a servizio del piano ed il valore attuale della obbligazione alla data di bilancio. L'eventuale eccedenza è ammortizzata sulla vita lavorativa media residua dei partecipanti al piano.

Per gli altri benefici a lungo termine, gli utili e le perdite attuariali sono riconosciuti immediatamente a conto economico.

### **Finanziamenti attivi e passivi**

I finanziamenti sono riconosciuti inizialmente al "fair value", al netto dei costi di transazione eventualmente sostenuti. In seguito i finanziamenti sono misurati al costo ammortizzato, calcolato tramite l'applicazione del tasso d'interesse effettivo.

### **Imposte**

Le imposte correnti sono determinate sulla base di una realistica previsione degli oneri da assolvere in applicazione delle vigenti normative fiscali di Paese.

Le imposte differite sono determinate sulla base delle differenze temporanee esistenti tra il valore di bilancio di attività e passività e il loro valore fiscale (metodo dell'allocazione globale) e sono classificate tra le attività e le passività non correnti.

Le imposte differite attive sono contabilizzate solo quando sussiste un'elevata probabilità di recupero futuro.

### **Patrimonio netto**

#### **Costi per operazioni sul capitale**

I costi direttamente attribuibili ad operazioni sul capitale della capogruppo sono contabilizzati a riduzione del patrimonio netto.

**Riconoscimento dei ricavi**

I ricavi sono valutati al “fair value” del corrispettivo ricevuto per la vendita di prodotti o servizi.

**Vendite di prodotti**

I ricavi per vendite di prodotti sono rilevati quando sono soddisfatte tutte le seguenti condizioni:

- i rischi significativi ed i benefici connessi alla proprietà dei beni sono stati trasferiti all'acquirente;
- l'effettivo controllo sulla merce venduta e il normale livello continuativo di attività associate con la proprietà sono cessate;
- il valore dei ricavi è determinato in maniera attendibile;
- è probabile che i benefici economici derivanti dalla vendita saranno fruiti dall'impresa;
- i costi sostenuti o da sostenere sono determinati in modo attendibile.

**Prestazioni di servizi**

I ricavi per servizi sono rilevati con riferimento al loro completamento alla data di bilancio.

**Dividendi**

I ricavi per dividendi sono rilevati nel momento in cui sorge il diritto all'incasso, che normalmente corrisponde alla delibera assembleare di distribuzione dei dividendi.

I dividendi ricevuti da società collegate sono registrati a riduzione del valore della partecipazione.

**3. Procedure di gestione rischi finanziari**

---

La gestione dei rischi finanziari è svolta centralmente sulla base di politiche approvate dal Corporate. Le funzioni centrali preposte alla gestione dei rischi finanziari valutano e coprono i rischi in stretta collaborazione con le Unità Operative.

**Tipologia di rischi coperti***Rischio di cambio*

Il gruppo è attivo solo tramite la controllata Cam Marine su mercati internazionali, ed è pertanto moderatamente esposto al rischio di cambio, gestito centralmente dalla tesoreria Camfin.

Tale rischio è originato dalle transazioni commerciali in valuta diversa dalla valuta funzionale della società controllata.

La società è responsabile per la raccolta di tutte le informazioni inerenti le posizioni soggetto a rischio di cambio, per la gestione della quale stipula contratti a termine con l'ausilio della tesoreria Camfin.

I Contratti a termine tra la società operativa e il mercato non sono designati come strumenti di copertura ai sensi dello IAS 39, sebbene siano posti in essere al solo fine di mitigare il suddetto rischio.

*Rischio di credito*

Le linee guida del gruppo sono tali da assicurare un'adeguata valutazione della solidità finanziaria dei propri clienti.

*Rischio di liquidità*

La tesoreria Camfin, nel suo ruolo di Tesoreria di Gruppo, assicura la disponibilità di fondi tramite un adeguato ammontare di linee di credito sia committed che uncommitted onde reperire fondi in maniera flessibile ottimizzando il costo del denaro implicito.

*Rischio di tasso di interesse*

Il rischio di tasso di interesse a cui è esposto il gruppo è originato da debiti finanziari a lungo e breve termine. I debiti a tasso variabile espongono il gruppo ad un rischio cash flow, mentre quelli a tasso fisso lo espongono ad un rischio fair value.

La politica del gruppo è quella di avere circa il 75% dei debiti a tasso fisso sul totale dell'esposizione.

Il gruppo gestisce il rischio cash flow mediante il ricorso a interest rate swaps ed a strutture analoghe, che scambiano un tasso variabile con uno fisso o limitano l'intervallo di oscillazione dei tassi.

La designazione di tali derivati come strumenti di copertura ai fini dello IAS 39 viene decisa caso per caso centralmente dalla tesoreria di Gruppo.

*Contabilizzazione degli strumenti derivati*

Al momento della rilevazione iniziale, gli strumenti derivati sono valutati al fair value con contropartita al conto economico. La valutazione successiva avviene sempre al fair value; gli aggiustamenti di fair value sono rilevati in conto economico, ad eccezione degli interest rate swaps designati come strumenti di copertura di flussi finanziari (cash flow hedges).

*Derivati qualificabili come strumenti di copertura di flussi finanziari (cash flow hedge)*

In tutti i casi in cui i derivati sono designati come strumenti di copertura ai fini dello IAS 39, il Gruppo documenta in modo formale, a partire dall'inizio della copertura stessa, la relazione di copertura tra lo strumento di copertura e l'elemento coperto, gli obiettivi della gestione del rischio e la strategia perseguita nell'effettuare la copertura.

Il Gruppo documenta altresì la valutazione dell'efficacia dello strumento di copertura nel compensare le variazioni nei flussi finanziari attribuibili al rischio coperto. Tale valutazione è effettuata all'inizio della copertura e in misura continuativa per tutta la sua durata.

La porzione efficace dell'aggiustamento di fair value del derivato che è stato designato e che è qualificabile come strumento di copertura viene rilevata direttamente a patrimonio netto, mentre la parte inefficace viene rilevata a conto economico.

Gli importi che sono stati rilevati direttamente nel patrimonio netto vengono riflessi nel conto economico nell'esercizio in cui l'elemento coperto produce un effetto sul conto economico.

Quando uno strumento di copertura giunge a maturazione o è ceduto, oppure non soddisfa più le condizioni per essere designato come di copertura, i relativi aggiustamenti di fair value cumulati nel patrimonio netto rimangono sospesi nel patrimonio netto fino a che l'elemento coperto non manifesta i suoi effetti sul conto economico. Se si prevede che l'elemento coperto non genererà alcun effetto a conto economico, gli aggiustamenti di fair value cumulati nel patrimonio netto vengono immediatamente rilevati nel conto economico.

*Derivati non qualificabili come strumenti di copertura di flussi finanziari*

Gli aggiustamenti di fair value di strumenti derivati non qualificabili come strumenti di copertura sono rilevati immediatamente in conto economico.

*Valutazione al fair value degli strumenti derivati*

Il fair value di strumenti finanziari quotati in un mercato attivo è basato sui prezzi di mercato alla data di bilancio. I prezzi di mercato utilizzati per i derivati sono i *bid price*, mentre per le passività finanziarie è l'*ask price*. Il fair value di strumenti che non sono quotati in un mercato attivo è determinato utilizzando tecniche di valutazione, basate su una serie di metodi e assunzioni legate a condizioni di mercato alla data di bilancio.

Il fair value degli *interest rate swaps* è calcolato in base al valore attuale dei previsti flussi di cassa futuri.

Il fair value dei contratti a termine su valute è determinato usando il tasso di cambio a termine alla data di bilancio.

#### **4. Stime e assunzioni**

---

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

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

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

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

Lo scostamento tra il valore di libro della partecipata Pirelli & C S.p.A. e quello di mercato è pienamente giustificato sia dai Target Price che gli analisti di mercato assegnano ai titoli sottostanti, sia dal valore del premio da riconoscere ad un pacchetto di maggioranza relativa quale quello posseduto.

##### *b) EuroQube S.A.*

Il valore di carico della partecipazione EuroQube è in questo momento allineato alle stime di Fair Value del management della società stessa.

#### **5. Applicazione dei principi IAS/IFRS**

---

##### *5.1 Base per la preparazione del bilancio di apertura*

Il bilancio d'apertura alla data di transizione degli IAS/IFRS (1 Gennaio 2004) è stato redatto in base ai seguenti criteri:

- sono state rilevate tutte le attività e le passività la cui iscrizione è richiesta dai principi IAS/IFRS;
- non sono state rilevate quelle attività e passività la cui iscrizione non è permessa dai principi IAS/IFRS;
- opportune riclassifiche sono state effettuate per assicurare la corretta classificazione in base ai nuovi principi IAS/IFRS;
- gli IAS/IFRS sono stati applicati nella valutazione di tutte le attività e passività rilevate;
- tutti gli aggiustamenti risultanti dalla prima applicazione degli IAS/IFRS sono stati rilevati con contropartita nel patrimonio netto.

Si precisa che la valutazione e la misurazione delle grandezze contabili, sia per quanto riguarda le rettifiche di bilancio consolidato 2004 sia per i dati del primo semestre 2005, 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 Interpretation Committee" (IFRIC).

Gli IAS/IFRS in vigore al 31 dicembre 2005 potrebbero infatti differire rispetto a quelli utilizzati ai fini della predisposizione del presente documento, per effetto di future omologazioni da parte della Commissione Europea di nuovi standard, nuove interpretazioni e linee guida emesse dall'IFRIC. Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2005 potrebbe essere interessato da tali modifiche.

Viene allegata di seguito la relazione sull'attività di verifica svolta dalla società di revisione PricewaterhouseCoopers sul patrimonio netto di apertura IAS/IFRS al 1 Gennaio 2004, sul patrimonio netto e sul risultato IAS/IFRS al 31 Dicembre 2004 e sul patrimonio netto di apertura IAS/IFRS al 1 Gennaio 2005 per effetto dell'introduzione degli IAS 32 e 39.

Il Gruppo Cam ha applicato i criteri di valutazione illustrati nelle note alla relazione semestrale consolidata adottando un approccio retrospettivo, salvo i casi nei quali ha scelto di applicare le esenzioni concesse dall'IFRS 1. Le esenzioni opzionali scelte dal Gruppo sono di seguito indicate:

1. aggregazioni di imprese: il Gruppo Cam ha scelto di adottare l'IFRS 3 in maniera prospettica a partire dal 1 gennaio 2004;
2. benefici ai dipendenti: il Gruppo Cam si avvale dell'esenzione che prevede l'adozione prospettica, alla data di transizione, del c.d. "corridor approach" nel riconoscimento delle perdite e degli utili attuariali risultanti dalle valutazioni dei benefici ai dipendenti a prestazioni definite;
3. strumenti finanziari: il Gruppo Cam si avvale dell'esenzione che prevede il differimento al 1 gennaio 2005 dell'adozione dello IAS 32 e dello IAS 39 nella rilevazione e nella valutazione degli strumenti finanziari. Tutti gli strumenti finanziari così come definiti dallo IAS 32 e dello IAS 39 sono stati pertanto valutati coerentemente con i principi applicati nel bilancio consolidato redatto secondo i principi italiani ai fini della predisposizione dei saldi di apertura IAS/IFRS al 1 gennaio 2004, del conto economico e dello stato patrimoniale al 31 dicembre 2004.

Le altre esenzioni previste dall'IFRS 1 non sono applicabili al Gruppo Cam.

5.2 Prospetto di riconciliazione del patrimonio netto consolidato al 1 gennaio 2004, al 31 dicembre 2004, al 1 gennaio 2005 e del risultato 2004 in accordo agli IAS/IFRS

(in milioni di Euro)

	01.01.2004	Risultati 2004	Dividendi	Altri movimenti	31.12.2004	Modifiche IAS 32/39	01.01.2005
<b>Patrimonio Netto di competenza Principi Italiani</b>	567,7	30,2	(8,2)	1,4	591,1		591,1
a. Partecipazioni in società collegate	(28,9)	6,9		1,9	(20,0)	35,1	15,1
b. Avviamento	0,0	0,5		0,0	0,5		0,5
c. Immobilizzazioni immateriali	(3,2)	1,7			(1,5)		(1,5)
d. Benefici per i dipendenti	0,0	0,1			0,1		0,1
e. Strumenti finanziari	0,0	0,0			0,0	(2,6)	(2,6)
f. Altro	0,2	0,2			0,4		0,4
							0,0
Effetto fiscale	1,1	(0,8)		0,0	0,3	0,9	1,2
							0,0
							0,0
							0,0
<b>Patrimonio Netto di competenza IAS/IFRS</b>	536,9	33,8	(8,2)	3,4	570,9	33,4	604,3
<b>Differenza Principi Italiani - IAS/IFRS</b>	(30,8)	3,6		1,9	(20,2)	33,4	13,2

5.3 Note esplicative al prospetto di riconciliazione predisposto in accordo al IFRS1 consolidato al 1 gennaio 2004, al 31 dicembre 2004, al 1 gennaio 2005 e del risultato 2004 in accordo agli IAS/IFRS

Di seguito sono illustrate le principali rettifiche derivanti dall'adozione degli IAS/IFRS sul patrimonio netto al 1 gennaio 2004, al 31 dicembre 2004 e al 1 gennaio 2005 per effetto dell'introduzione degli IAS 32 e 39, nonché sul risultato 2004:

*Effetti su patrimonio netto al 1 gennaio 2004, risultato 2004 e patrimonio netto al 31 dicembre 2004*

**a. Partecipazioni in società collegate:**

in base agli IAS/IFRS non è possibile classificare separatamente, in parte nell'attivo fisso e in parte tra le attività finanziarie non immobilizzate, la stessa partecipazione.

Di conseguenza la quota di Pirelli & C. S.p.A., classificata tra le attività finanziarie non immobilizzate secondo i principi contabili italiani, è stata inclusa nelle immobilizzazioni finanziarie ad incremento della percentuale utilizzata per la valutazione a patrimonio netto della collegata.

L'effetto netto derivante dall'incremento della percentuale di partecipazione e dalla diminuzione del patrimonio netto consolidato di Pirelli & C. S.p.A. a seguito dell'applicazione degli IAS/IFRS da parte della collegata, ha determinato un effetto negativo sul patrimonio netto consolidato del Gruppo Cam al 1 gennaio 2004 pari a Euro 28,9 milioni.

Il risultato 2004 del Gruppo Cam, beneficia invece di un effetto pari a Euro 6,9 milioni, sostanzialmente attribuibile all'impatto positivo sul risultato di Pirelli & C. derivante dalla applicazione degli IAS/IFRS.

L'effetto cumulativo sul patrimonio netto consolidato del Gruppo Cam al 31 dicembre 2004 risulta negativo per Euro 20 milioni.

**b. Avviamento:**

in base agli IAS/IFRS, l'avviamento non è più ammortizzato sistematicamente nel conto economico ma assoggettato ad una valutazione, effettuata con frequenza annuale, ai fini della identificazione di un'eventuale perdita di valore ("impairment test"). Tale diverso criterio determina un maggior risultato dell'esercizio 2004 pari a Euro 0,5 milioni, dovuto allo storno dell'ammortamento dell'avviamento di Cam Petroli S.r.l. contabilizzato nell'esercizio secondo i Principi Contabili Italiani.

**c. Immobilizzazioni immateriali:**

alcune tipologie di costo, capitalizzabili in base ai Principi Contabili Italiani, non presentano i requisiti per l'iscrizione tra le immobilizzazioni immateriali secondo lo IAS 38 (ad esempio costi di impianto e ampliamento, costi di ricerca e sviluppo, costi di start up e spese relative ad operazioni sul capitale).

La situazione patrimoniale di apertura al 1 gennaio 2004 risente di una diminuzione del patrimonio netto per effetto dello storno di tali immobilizzazioni immateriali pari a Euro 3,2 milioni. L'effetto positivo sul risultato dell'esercizio 2004 è pari a Euro 1,7 milioni, dovuto ai minori ammortamenti dell'anno al netto delle spese dell'esercizio non capitalizzate.

**d. Benefici per i dipendenti (Fondo trattamento di fine rapporto):**

in base allo IAS 19 i benefici ai dipendenti erogati successivamente alla cessazione del rapporto di lavoro ("post employment benefits") e gli eventuali altri benefici a lungo termine ("other long term benefits") sono soggetti a valutazioni attuariali per esprimere il valore attuale del beneficio maturato alla data di bilancio. La situazione patrimoniale di apertura al 1 gennaio 2004 non presenta variazioni significative. Il risultato 2004 beneficia di minori costi del periodo per un importo pari a circa Euro 0,1 milioni.

**f. Altro:**

l'impatto al 1 gennaio 2004, pari a Euro 0,2 milioni è principalmente attribuibile allo storno degli ammortamenti accumulati sui terreni, non separati dai fabbricati, nei bilanci redatti in base ai Principi Contabili Italiani.

L'effetto positivo sul risultato 2004, pari a Euro 0,2 milioni, deriva principalmente dal maggior valore attribuito alla plusvalenza realizzata verso terzi, in seguito al conferimento di Cam Tecnologie S.p.A..

**Componenti straordinarie:**

sebbene non vi siano impatti sul risultato netto 2004, si rileva che, secondo gli IAS/IFRS, le componenti di natura straordinaria non sono più evidenziate separatamente nel conto economico, ma vengono classificate nelle componenti ordinarie.

**Effetti sul patrimonio netto al 1 gennaio 2005 dovuti all'introduzione degli IAS 32 e 39**

**a. Partecipazioni in società collegate:**

a seguito dell'incremento del patrimonio netto di Pirelli & C. S.p.A., per effetto della transizione allo IAS 32 e 39, il valore delle partecipazioni in Pirelli & C. e contestualmente del patrimonio netto consolidato del Gruppo Cam aumentano di Euro 35,1 milioni.

**e. Strumenti finanziari:**

la diminuzione del patrimonio netto al 1 gennaio 2005, pari a Euro 2,6 milioni, è dovuta ai seguenti effetti: valutazione al *fair value* degli strumenti derivati pari a Euro 2,5 milioni e adeguamento al *fair value* delle partecipazioni disponibili per la vendita pari a Euro 0,1 milioni.

*5.4 Analisi degli effetti dovuti all'applicazione degli IAS/IFRS sulla Posizione Finanziaria netta*

Di seguito si riepilogano i principali effetti sulla Posizione Finanziaria netta integrale consolidata al 31 dicembre 2004 dovuti all'introduzione degli IAS/IFRS e al 1 gennaio 2005 a seguito della adozione degli IAS 32 e 39:

<i>(x) decremento x incremento</i>	<i>(valori in milioni di Euro)</i>		
	31 dicembre 2004	Modifiche IAS 32 e 39	1 gennaio 2005
Riclassifica azione Pirelli & C. S.p.A. classificate nel circolante	33,5		33,5
Consolidamento Cam Petroli con il metodo del Patrimonio netto	(3,2)		(3,2)
Fair value derivati		2,6	2,6

*5.5 Sintesi dei principali effetti patrimoniali ed economici derivanti dall'applicazione degli IAS/IFRS sul patrimonio netto consolidato di Pirelli & C. S.p.A.,*

Gli effetti economici e patrimoniali possono essere così riassunti:

- il patrimonio netto totale di apertura al 1 gennaio 2004 passa da Euro 3.678 milioni secondo i principi contabili italiani a Euro 3.451 milioni, secondo gli IAS/IFRS, con una variazione pari a Euro 227 milioni principalmente relativa all'applicazione dello IAS 19 nell'ambito dei benefici ai dipendenti (Euro 157 milioni);
- il risultato netto dell'esercizio 2004 passa da Euro 274 milioni secondo i principi contabili italiani a Euro 304 milioni secondo gli IAS/IFRS, con una variazione di Euro 30 milioni di Euro, principalmente dovuta all'annullamento dell'ammortamento degli avviamenti (Euro 36 milioni di Euro);
- il patrimonio netto totale al 1 gennaio 2005 passa da Euro 4.088 milioni a Euro 4.031 milioni, principalmente per effetto delle rettifiche apportate al patrimonio netto di apertura al 1 gennaio 2004 (pari a Euro 227 milioni) e al risultato netto di competenza 2004 (pari a Euro 30 milioni) nonché in conseguenza dell'applicazione degli IAS 32 e 39, che ha comportato un aumento del patrimonio netto totale al 1 gennaio 2005 pari a Euro 137 milioni.

5.6 Prospetto di riconciliazione del patrimonio netto e del risultato consolidato al 30 giugno 2004 in accordo all' IFRS 1

	01.01.2004	Risultato al 30.06.04	Dividendi	Altri movimenti	30.06.04
<b>Patrimonio Netto di competenza Principi Italiani</b>	567,7	15,1	(8,2)	10,7	585,3
Partecipazioni in società collegate	(28,9)	(3,1)		(1,0)	(33,1)
Avviamento	0,0	0,5		0,0	0,5
Immobilizzazioni immateriali	(3,2)	0,0			(3,2)
Altro	0,2	0,0			0,2
Effetto fiscale	1,1	(0,1)			1,0
<b>Patrimonio Netto di competenza IAS/IFRS</b>	536,9	12,4	(8,2)	9,7	550,8
<b>Differenza Principi Italiani - IAS/IFRS</b>	(30,8)	(2,7)		(1,0)	(34,5)

a. Il risultato del primo semestre 2004 del Gruppo Cam, risente di un effetto negativo, pari a Euro 3,1 milioni, sostanzialmente attribuibile all'elisione dei dividendi relativi alle azioni di trading e all'impatto negativo sul risultato di Pirelli & C. derivante dall'applicazione degli IAS/IFRS.

b. in base agli IAS/IFRS, l'avviamento non è più ammortizzato sistematicamente nel conto economico ma assoggettato ad una valutazione, effettuata con frequenza annuale, ai fini dell'identificazione di un'eventuale perdita di valore ("impairment test"). Tale diverso criterio determina un maggior risultato del primo semestre 2004 pari a Euro 0,5 milioni.

## 6. Informativa di settore

Segmento primario – settore di attività

Al 30 giugno 2005 le attività in funzionamento del Gruppo sono suddivise sulla base di 3 principali settori:

- Gestione partecipazioni
- Industriale
- Immobiliare

I risultati suddivisi per settore al 30 giugno 2005 sono i seguenti (milioni di Euro):

	Gestione				Totale
	Pertecipaz.	Industriale	Immobiliare	Altro	
Vendite	0,8	20,8	0,3	(0,1)	21,8
Risultato operativo	(3,3)	0,1	(0,3)	-	(3,5)
Quota di risultato società valutate ad equity	41,8	0,5	0	-	42,3
Risultato ante imposte	20,3	0,6	(0,7)	0,4	20,6
Imposte	(0,1)	(0,1)	0	0,1	(0,1)
Risultato netto	20,2	0,5	(0,7)	0,5	20,5

I risultati suddivisi per settore al 30 giugno 2004 sono i seguenti (milioni di Euro):

	Gestione				Totale
	Pertecipaz.	Industriale	Immobiliare	Altro	
Vendite	0,0	28,5	0,1	0,0	28,6
Risultato operativo	(2,0)	(0,7)	(0,5)	0,3	(2,9)
Quota di risultato società valutate ad equity	20,9	0,3	0	0,0	21,2
Risultato ante imposte	13,2	(0,3)	(0,9)	0,1	12,1
Imposte	0,2	0	0,1	(0,2)	0,1
Risultato netto	13,4	(0,3)	(0,8)	(0,1)	12,2

## 7. Immobilizzazioni materiali

Le variazioni intervenute nell'esercizio sono riportate nella tabella seguente:

(in migliaia di euro)	Movimenti Valore Lordo				
	31/12/2004	Acquisti	Svalutaz.	Cessioni	30/06/2005
Terreni	8.495	0	0	0	8.495
Fabbricati	4.860	0	0	0	4.860
Impianti e Macchinari	4.994	16	0	(61)	4.949
Mobili , arredi e macchine per ufficio	952	17	0	0	969
Automezzi	102	10	0	(88)	24
Immobilizzazioni in corso e acconti	8	0	0	(6)	2
<b>Totale</b>	<b>19.411</b>	<b>43</b>	<b>0</b>	<b>(155)</b>	<b>19.299</b>

(in migliaia di euro)	Movimenti Fondo Ammortamento				
	31/12/2004	Amm.ti	Svalutaz.	Cessioni	30/06/2005
Terreni	0	0	(198)	0	(198)
Fabbricati	(185)	(73)	0	0	(258)
Impianti e Macchinari	(4.984)	0	0	60	(4.924)
Mobili , arredi e macchine per ufficio	(825)	(29)	0	0	(854)
Automezzi	(63)	(1)	0	55	(9)
Immobilizzazioni in corso e acconti	0	0	0	0	0
<b>Totale</b>	<b>(6.057)</b>	<b>(103)</b>	<b>(198)</b>	<b>115</b>	<b>(6.243)</b>

(in migliaia di euro)	Movimenti Valore Netto					30/06/2005
	31/12/2004	Acquisti	Amm.ti	Svalutaz.	Cessioni	
Terreni	8.495	0	0	(198)	0	8.297
Fabbricati	4.675	0	(73)	0	0	4.602
Impianti e Macchinari	10	16	0	0	(1)	25
Mobili , arredi e macchine per ufficio	127	17	(29)	0	0	115
Automezzi	39	10	(1)	0	(33)	15
Immobilizzazioni in corso e acconti	7	0	0	0	(6)	2
<b>Totale</b>	<b>13.354</b>	<b>43</b>	<b>(103)</b>	<b>(198)</b>	<b>(40)</b>	<b>13.056</b>

## 8. Immobilizzazioni immateriali

Presentano la seguente movimentazione:

	(in migliaia di euro)
	<b>30.06.2005</b>
Inizio esercizio	336
Investimenti	338
Ammortamenti	(78)
Disinvestimenti	-
	<b>596</b>

Gli incrementi si riferiscono principalmente, per circa 299 mila euro, ai costi relativi al software del sistema contabile amministrativo implementato nel primo semestre dell'anno.

Le immobilizzazioni immateriali al 30.06.2005 risultano composte come segue:

	(in migliaia di euro)
	<b>30.06.2005</b>
Software	346
Altri oneri pluriennali	250
	<b>596</b>

## 9. Partecipazioni in imprese collegate

La loro composizione é la seguente:

(in migliaia di euro)	30.06.2005	31.12.2004
Pirelli & C. S.p.A	1.373.306	1.021.393
Pirelli & C. Ambiente Holding S.p.A.	8.614	9.321
<b>Totale</b>	<b>1.381.920</b>	<b>1.030.714</b>

I movimenti del primo semestre 2005 sono dettagliati di seguito:

(in migliaia di euro)	Pirelli & C. S.p.A.	Pirelli & C. Ambiente Holding S.p.A.
Valore al 31/12/2004	1.021.393	9.321
Effetto applicazione IAS 32/39	35.116	-
Effetto variazione riserve partecipata per adeguamento a fair value di attività disponibili per la vendita	35.383	-
Quota di risultato del semestre	42.588	(832)
Acquisti e aumenti di capitale	307.057	-
Cessioni	(53.453)	-
Dividendi	(28.548)	-
Altri movimenti	13.770	125
<b>Totale</b>	<b>1.373.306</b>	<b>8.614</b>

Si riportano le principali informazioni al 30 giugno 2005 delle due partecipazioni.

(in milioni di euro)	Pirelli & C. S.p.A.	Pirelli & C. Ambiente Holding S.p.A.
Attività	13.523	37
Passività	8.065	18
Vendite	2.281	29
Risultato	210	(2)

Il valore della partecipazione nella collegata Pirelli & C. S.p.A. include avviamenti per Euro 111.871 mila invariati rispetto al 31 dicembre 2004.

## 10. Partecipazioni in joint ventures

Si riferisce alla partecipazione in Cam Petroli S.r.l.. I movimenti del primo semestre 2005 sono dettagliati di seguito:

(in migliaia di euro)	Cam Petroli S.r.l.
Valore al 31/12/2004	10.633
Quota di risultato del semestre	563
Dividendi	(300)
<b>Totale</b>	<b>10.896</b>

Si riportano le principali informazioni al 30 giugno 2005 della società in questione.

(in milioni di euro)	Cam Petroli S.r.l.
Attività	122
Passività	100
Vendite	336
Risultato	1

## 11. Attività finanziarie disponibili per la vendita

(in migliaia di euro)	
Valore al 31/12/2004	-
Applicazione IAS 32/39	6.482
Valore al 01/01/2005	6.482
Acquisti	10
Cessioni	(1.738)
Svalutazioni transitate a conto economico	(905)
<b>Totale al 30/06/2005</b>	<b>3.849</b>

Si riferiscono alle seguenti partecipazioni:

Attività finanziarie disponibili per la vendita	
EuroQube S.A.	3.847
FSB S.p.A.	2
Building Automation Systems S.r.l. in liquidazione	-
<b>Totale</b>	<b>3.849</b>

## 12. Partecipazioni in altre imprese

(in migliaia di euro)	
Valore al 31/12/2004	6.482
Applicazione IAS 32/39	(6.482)
Saldo 01/01/2005	-
Movimenti	-
<b>Totale al 30/06/2005</b>	<b>-</b>

## 13. Imposte differite attive

(in migliaia di euro)	
Valore al 31/12/2004	8.883
Variazione per applicazione IAS 32/39	849
Saldo 01/01/2005	9.732
Variazione transitata da conto economico	614
Variazione per rettifiche IAS imputate a patrimonio netto	841
<b>Totale al 30/06/2005</b>	<b>11.187</b>

## 14. Altri crediti

(in migliaia di euro)	30.06.2005	31.12.2004
<b>Parte non corrente</b>		
Crediti verso erario	10.124	10.026
Crediti finanziari	258	500
Altri	373	376
<b>Totale</b>	<b>10.755</b>	<b>10.902</b>

(in migliaia di euro)	30.06.2005	31.12.2004
<b>Parte corrente</b>		
Crediti verso parti correlate	3.156	5.037
Ratei e risconti attivi	2.301	2.220
Altri	341	1.754
<b>Totale</b>	<b>5.798</b>	<b>9.011</b>

### 15. Crediti verso clienti

(in migliaia di euro)	30.06.2005	31.12.2004
Crediti verso clienti	9.164	9.392
Fondo svalutazione crediti	(12)	(12)
<b>Totale</b>	<b>9.152</b>	<b>9.380</b>

### 16. Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico

(in migliaia di euro)	30.06.2005	31.12.2004
Opzioni put/call scadenza 2006	660	-
<b>Totale</b>	<b>660</b>	<b>-</b>

### 17. Disponibilità liquide

(in migliaia di euro)	30.06.2005	31.12.2004
Depositi bancari e postali	29.794	2.741
Denaro e valori in cassa	7	8
<b>Totale</b>	<b>29.801</b>	<b>2.749</b>

### 18. Capitale sociale

	Migliaia di azioni ordinarie	Migliaia di euro
31/12/2004	204.580	106.382
Aumento di capitale	141.360	73.507
<b>Totale</b>	<b>345.940</b>	<b>179.889</b>

**19. Altre riserve e utili indivisi**

(in migliaia di euro)	
31/12/2004	425.671
Risultato anno 2004	38.826
Applicazione IAS 32/39	33.425
<b>01/01/2005</b>	<b>497.922</b>
Aumento di capitale a riserve	148.173
Dividendi pagati	(10.299)
Variazione riserve società valutate a equity	67.440
Variazione riserve da fair value	148
<b>Totale</b>	<b>703.384</b>

**20. Debiti verso banche e altri finanziatori**

(in migliaia di euro)	30.06.2005	31.12.2004
<i>Parte non corrente</i>		
Debiti verso banche	321.016	301.327
<b>Totale</b>	<b>321.016</b>	<b>301.327</b>

(in migliaia di euro)	30.06.2005	31.12.2004
<i>Parte corrente</i>		
Debiti verso banche e istituti finanziari	224.949	199.557
Obbligazioni	-	5.800
Altro	5	-
<b>Totale</b>	<b>224.954</b>	<b>205.357</b>

**21. Fondi per rischi ed oneri**

(in migliaia di euro)	
<i>Parte non corrente</i>	
Valore al 31/12/2004	2.866
Accantonamenti	37
Utilizzi	-
<b>Totale al 30/06/2005</b>	<b>2.903</b>

I fondi si riferiscono a:

- oneri stimati in Euro 1.724 mila legati a obbligazioni contrattuali verso Centrobanca Sviluppo Impresa SGR S.p.A. correlate al conferimento della quota in suo possesso di Cam Tecnologie S.p.A. in Pirelli & C. Ambiente Holding S.p.A.;
- al rischio derivante da un potenziale indennizzo spettante a Pirelli & C. Real Estate S.p.A. (Euro 742 mila), relativo a garanzie prestate da Camfin S.p.A. con il contratto di cessione della ex controllata Cam Energia e Servizi S.r.l. (ora Pirelli & C Real Estate Facility Management S.p.A.) alla stessa Pirelli & C. S.p.A.;
- altri rischi per Euro 437 mila.

(in migliaia di euro)	
<i>Parte corrente</i>	
Valore al 31/12/2004	775
Accantonamenti	573
Utilizzi	-
<b>Totale al 30/06/2005</b>	<b>1.348</b>

Il fondo si riferisce a obblighi assunti dalla capogruppo nei confronti del socio di Cam Petroli S.r.l. (Agip Fuel S.p.A.).

## 22. 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 31/12/2004	263
Accantonamenti del periodo	84
Utilizzi	(19)
<b>Totale al 30/06/2005</b>	<b>328</b>

## 23. Debiti verso fornitori

(in migliaia di euro)	30.06.2005	31.12.2004
Fornitori terzi	8.799	12.214
Debiti verso parti correlate	207	640
<b>Totale</b>	<b>9.006</b>	<b>12.854</b>

## 24. Altri debiti

(in migliaia di euro)	30.06.2005	31.12.2004
Debiti v/Erario per accise	1.859	2.566
Debiti verso il personale	338	360
Debiti verso istituti di previdenza	237	217
Debiti per consolidato fiscale verso G.P.I. S.p.A.	-	1.644
Ratei e risconti passivi	2.153	2.629
Altri debiti	480	673
<b>Totale</b>	<b>5.067</b>	<b>8.089</b>

## 25. Imposte correnti

I fondi imposte raccolgono gli accantonamenti a fronte delle imposte del periodo o di ammontare indeterminato e ammontano a Euro 2.429 mila rispetto a Euro 49 mila del 31/12/2004.

## 26. Passività finanziarie a fair value rilevate a conto economico

(in migliaia di euro)	
Valore al 31/12/2004	-
Applicazione IAS 32/39	4.187
Valore al 01/01/2005	4.187
Adeguamento a fair value	2.619
<b>Totale al 30/06/2005</b>	<b>6.806</b>

Si riferisce alla valutazione al fair value di contratti di assicurazione 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.

## 27. Ricavi delle vendite e delle prestazioni

I ricavi del semestre risultano così composti:

<i>Settore di attività</i>	(in migliaia di euro)	
	<b>30.06.2005</b>	<b>30.06.2004</b>
Prodotti petroliferi	1.563	21.133
Gestione calore e gas	19.501	6.259
Altri	721	1.229
<b>Totale</b>	<b>21.785</b>	<b>28.621</b>

## 28. Altri proventi

Sono pari a Euro 1.243 mila (Euro 1.391 mila al 30/06/2004) e sono dettagliati come segue:

<i>Settore di attività</i>	(in migliaia di euro)	
	<b>30.06.2005</b>	<b>30.06.2004</b>
Servizi amministrativi	52	704
Indennizzi da terzi	692	8
Proventi da gestione immobiliare	163	301
Altro	336	378
	<b>1.243</b>	<b>1.391</b>

## 29. Materie prime e materiale di consumo utilizzati

Tali costi risultano così composti:

	(in migliaia di euro)	
	<b>30.06.2005</b>	<b>30.06.2004</b>
Costi di acquisto materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	20.216	24.828
Variazioni rimanenze di merci	(1)	(301)
	<b>20.215</b>	<b>24.527</b>

### 30. Costo del lavoro

Il costo del lavoro ammonta a Euro 1.463 milioni rispetto a Euro 2.168 mila del primo semestre 2004.

Il personale a livello di Gruppo presenta il seguente organico:

	<b>30.6.2005</b>	<b>30.6.2004</b>
Dirigenti	4	6
Impiegati	29	46
Operai	0	0
Numero medio dipendenti del periodo	<b>33</b>	<b>52</b>

	<b>30.06.2005</b>	<b>30.06.2004</b>
Dirigenti	5	6
Impiegati	29	46
Operai	1	0
Numero dipendenti a fine periodo	<b>35</b>	<b>52</b>

### 31. Altri Costi

La loro composizione é la seguente:

	(in migliaia di euro)	
	<b>30.06.2005</b>	<b>30.06.2004</b>
Per acquisizione di servizi	2.900	4.240
Svalutazione crediti e altri accantonamenti	250	67
Altri costi	1.290	1.218
	<b>4.440</b>	<b>5.525</b>

### 32. Proventi ed oneri finanziari

Il saldo risulta così composto:

	(in migliaia di euro)	
	<b>30.06.2005</b>	<b>30.06.2004</b>
Proventi finanziari diversi	166	115
Interessi da banche	(10.065)	(7.702)
Oneri per copertura rischio tasso di interesse	(1.264)	(947)
Altri oneri	(433)	(438)
Totale oneri finanziari	(11.762)	(9.087)
<b>Totale proventi e oneri finanziari</b>	<b>(11.596)</b>	<b>(8.972)</b>

### 33. Valutazioni di attività finanziarie

Il saldo risulta così composto:

	(in migliaia di euro)	
	<b>30.06.2005</b>	<b>30.06.2004</b>
<i>Valutazione a fair value di strumenti derivati:</i>		
Proventi	730	-
Oneri	(2.618)	-
Impairment attività finanziarie disponibili per la vendita	(906)	-
<b>Totale</b>	<b>(2.794)</b>	<b>0</b>

### 34. Quota di risultato di società collegate e joint venture

Si riferisce alle seguenti partecipazioni:

	(in migliaia di euro)	
	<b>30.06.2005</b>	<b>30.06.2004</b>
Pirelli & C. S.p.A.	42.588	20.911
Pirelli & C. Ambiente Holding S.p.A.	(832)	-
Cam Petroli S.r.l.	563	285
<b>Totale</b>	<b>42.319</b>	<b>21.196</b>

### 35. Proventi e oneri da negoziazione titoli e partecipazioni

Il saldo risulta così composto:

	(in migliaia di euro)	
	<b>30.06.2005</b>	<b>30.06.2004</b>
Plusvalenze da negoziazione titoli e partecipazioni		
- da negoziazione titoli	495	2.858
Oneri da negoziazione titoli e partecipazioni		
- da cessione quote società valutate a equity	(4.321)	-
	<b>(3.826)</b>	<b>2.858</b>

### 36. Imposte

	(in migliaia di euro)	
	<b>30.06.2005</b>	<b>30.06.2004</b>
Imposte correnti	(692)	24
Imposte differite	614	94
	<b>(78)</b>	<b>118</b>

## **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.A.:**

#### *Fidejussioni rilasciate da terzi a favore di terzi:*

ammontano a Euro 6.461 mila e sono principalmente a fronte delle garanzie prestate a favore dell'Erario per il rimborso di IVA.

#### *Impegni verso terzi:*

Ammontano complessivamente a Euro 19.869 mila e sono relativi a crediti di imposta (Euro 12.324 mila), a crediti IVA (Euro 4.767 mila) ceduti a società di factoring, ad impegni per l'acquisto di titoli (Euro 1.769 mila), ad un contratto di opzione stipulato a favore di terzi in relazione ad operazioni immobiliari (Euro 1.000 mila) ed a garanzie su TFR di personale trasferito tra società del gruppo (Euro 9 mila).

#### *Garanzie verso terzi:*

Ammontano a Euro 3.644 mila e si riferiscono ai crediti che Cam Petroli S.r.l. aveva in essere alla data di efficacia della joint venture con Agip Fuel S.p.A. e che alla data della presente non risultano ancora incassati.

Il contratto di joint venture firmato con ENI/Agip Fuel S.p.A. prevede l'impegno di Camfin S.p.A. a manlevare il socio Agip Fuel S.p.A. e/o su richiesta di quest'ultimo, la Cam Petroli S.r.l., da ogni eventuale danno, costo o spesa comunque nascenti a carico di Cam Petroli S.r.l. connesso a fatti, atti od omissioni anteriori alla data di efficacia della joint venture (1 settembre 2002).

Alla data della presente in base alle informazioni disponibili, fatta eccezione per quanto già accantonato al fondo rischi, non ci sono motivi per ritenere che possano manifestarsi passività potenziali a carico di Camfin S.p.A..

### **Cam Petroli S.r.l.:**

#### *Fidejussioni a favore di terzi:*

Ammontano a Euro 1.959 mila e si riferiscono a fidejussioni rilasciate da Istituti Bancari e/o assicurativi a garanzia di impegni della società verso clienti terzi per la partecipazione a gare d'appalto, verso uffici finanziari dello Stato o per la fornitura di prodotti.

#### *Impegni verso terzi:*

Ammontano a Euro 14 mila e sono relativi a canoni di leasing su autovetture e apparecchiature d'ufficio.

### **Cam Gas S.p.A.:**

#### *Fidejussioni a favore di terzi:*

Ammontano a Euro 817 mila e si riferiscono a fidejussioni rilasciate da Istituti Bancari a garanzia di impegni della società verso società di distribuzione gas, gestori della rete di distribuzione, fornitori e Uffici Tecnici di Finanza.

**Cam Marine S.r.l.:***Fidejussioni a favore di terzi:*

Ammontano a Euro 300 mila e si riferiscono a fidejussioni rilasciate da Istituti Bancari a garanzia di impegni della società verso fornitori di prodotti petroliferi.

**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.

	<b>30.06.2005</b>	<b>30.06.2004</b>
Risultato di periodo di pertinenza della capogruppo (in migliaia)	20.556	12.373
Media ponderata delle azioni in circolazione (in migliaia)	331.753	204.565
<b>Utile per azione base (in euro per migliaia di azioni)</b>	<b>61,96</b>	<b>60,48</b>

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. L'unica categoria di potenziali azioni ordinarie con effetto diluitivo è costituita dai warrant. I warrant sono stati considerati esercitati.

	<b>30.06.2005</b>	<b>30.06.2004</b>
Risultato di periodo di pertinenza della capogruppo (in migliaia)	20.556	12.373
Media ponderata delle azioni in circolazione (in migliaia)	331.753	204.565
Rettifica per emissione warrant con effetto diluitivo	17.000	19.375
Media rettificata delle azioni in circolazione (in migliaia)	348.753	223.940
<b>Utile per azione base (in euro per migliaia di azioni)</b>	<b>58,94</b>	<b>55,25</b>

**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, ai fini di una completa informativa, i rapporti in essere nel primo semestre 2005 tra il Gruppo Camfin e parti correlate (in milioni di euro):

Ricavi per prestazioni e servizi	6,1	Si riferiscono a forniture di gas naturale al gruppo Pirelli (euro 5,8 milioni) e servizi amministrativi alla società Cam Petroli (euro 0,3 milioni)
Altri ricavi e proventi	0,2	Si riferiscono principalmente a riaddebiti alla società Cam Petroli
Crediti commerciali	3,7	Riguardano crediti connessi all'attività di fornitura dei servizi di cui sopra (verso gruppo Pirelli Euro 3 milioni e verso società Cam Petroli 0,7)
Debiti commerciali	0,2	Riguardano debiti di natura commerciale verso la società Cam Petroli
Crediti finanziari	2,5	Si tratta di un finanziamento a favore della società Cam Petroli e della società Building Automation Systems S.r.l. per 0,2 milioni

**RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE SUI PROSPETTI DI  
RICONCILIAZIONE IFRS CON ILLUSTRAZIONE DEGLI EFFETTI DI  
TRANSIZIONE AGLI INTERNATIONAL FINANCIAL REPORTING STANDARDS  
(IFRS)**

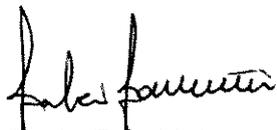
Al Consiglio di Amministrazione  
di Camfin SpA

1. Abbiamo svolto la revisione contabile dei prospetti di riconciliazione del patrimonio netto consolidato al 1 gennaio 2004, al 31 dicembre 2004 e al 1 gennaio 2005 e del risultato economico consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2004 (nel seguito i "prospetti di riconciliazione IFRS") della Camfin SpA e controllate (gruppo Camfin) e delle relative note esplicative, così come presentati nella nota integrativa nella relazione semestrale del gruppo Camfin al 30 giugno 2005. I suddetti prospetti di riconciliazione IFRS derivano dal bilancio consolidato del gruppo Camfin chiuso al 31 dicembre 2004 predisposto in conformità alle norme di legge che disciplinano i criteri di redazione del bilancio da noi assoggettato a revisione contabile e sul quale abbiamo emesso la nostra relazione in data 12 aprile 2005. I prospetti di riconciliazione IFRS sono stati predisposti nell'ambito del processo di transizione agli International Financial Reporting Standards (IFRS) omologati dalla Commissione Europea. La responsabilità della redazione dei prospetti di riconciliazione IFRS compete agli amministratori del gruppo Camfin. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso su tali prospetti e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo gli statuiti principi di revisione. In conformità ai predetti principi, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire gli elementi ritenuti necessari per accertare se i prospetti di riconciliazione IFRS siano viziati da errori significativi. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nei prospetti di riconciliazione IFRS, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

3. A nostro giudizio, i prospetti di riconciliazione IFRS, identificati nel precedente paragrafo 1, sono stati redatti nel loro complesso in conformità ai criteri e principi definiti nell'art. 81 del Regolamento Emittenti n. 11971/1999 adottato dalla CONSOB con Delibera n. 14990 del 14 aprile 2005.
4. Si richiama l'attenzione sul fatto che i prospetti di riconciliazione IFRS, essendo predisposti solo ai fini del progetto di transizione per la redazione della relazione semestrale al 30 giugno 2005 e del bilancio consolidato al 31 dicembre 2005 redatto secondo gli IFRS omologati dalla Commissione Europea, sono privi delle note esplicative e dei dati comparativi che sarebbero richiesti per rappresentare attendibilmente la situazione patrimoniale-finanziaria ed il risultato economico consolidati del gruppo Camfin in conformità ai principi IFRS. Inoltre si evidenzia che i dati presentati nei prospetti di riconciliazione IFRS potrebbero subire cambiamenti per riflettere gli orientamenti futuri della Commissione Europea in merito all'omologazione degli IFRS o eventuali nuovi pronunciamenti dello IASB o dell'IFRIC.

Milano, 12 settembre 2005

PricewaterhouseCoopers SpA



Fabio Facchini  
(Revisore contabile)

**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 dei prospetti contabili e delle relative note esplicative e integrative di Camfin SpA e consolidati inclusi nella relazione semestrale al 30 giugno 2005 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 d'esercizio e consolidato, non esprimiamo un giudizio professionale di revisione sulla relazione semestrale.
  
- 3 Per quanto riguarda i dati comparativi relativi al bilancio consolidato dell'esercizio precedente presentati nei prospetti contabili e quelli presentati nella nota 5, denominata "Transizione agli IFRS", alla relazione semestrale relativamente ai prospetti di riconciliazione IFRS, si fa riferimento alle nostre relazioni rispettivamente emesse in data 12 aprile 2005 e in data 12 settembre 2005.  
  
I dati comparativi della relazione semestrale dell'anno precedente, rielaborati secondo i principi contabili internazionali IFRS, e i relativi prospetti di riconciliazione IFRS derivano dai dati semestrali redatti secondo le norme di legge e i principi contabili previgenti da noi precedentemente assoggettati a revisione contabile limitata, per i quali si fa riferimento alla nostra relazione emessa in data 15 settembre 2004.

- 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 di Camfin SpA e consolidati, identificati nel paragrafo 1 della presente relazione, per renderli conformi ai criteri di redazione della relazione semestrale previsti dall'art. 81 del Regolamento Consob adottato con Delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni.
- 5 Ai fini di una migliore comprensione della relazione semestrale, si richiama l'attenzione sulle seguenti informazioni più ampiamente commentate nelle note esplicative:
- Come previsto dall'art. 81 del citato Regolamento Consob la relazione semestrale include i prospetti contabili e le relative note esplicative della Capogruppo redatte secondo i medesimi principi applicati nella predisposizione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2004.
  - I prospetti contabili consolidati sono stati predisposti applicando i criteri di rilevazione e valutazione stabiliti dagli IFRS in vigore alla data di redazione della relazione semestrale. Tali criteri potrebbero non coincidere con le disposizioni degli IFRS effettivamente in vigore al 31 dicembre 2005 per effetto sia di orientamenti futuri della Commissione Europea in merito alla omologazione dei principi contabili internazionali sia dell'emissione di nuovi principi o interpretazioni da parte degli organismi competenti.

Milano, 26 settembre 2005

PricewaterhouseCoopers SpA



Fabio Facchini  
(Revisore contabile)