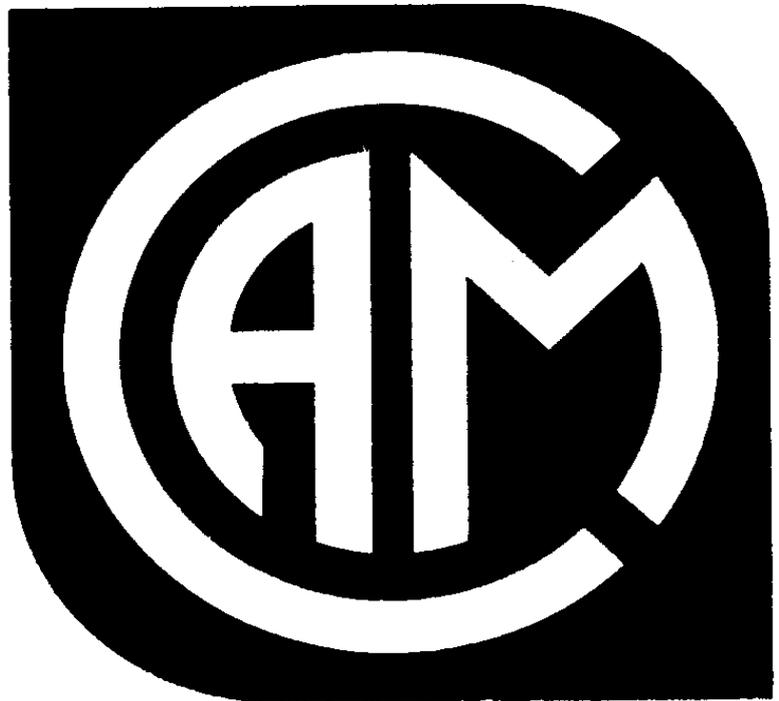


**CAMFIN S.p.A.**

---

**Relazione Finanziaria Semestrale Consolidata al 30 giugno 2010**

**GRUPPO**



**Consiglio di Amministrazione**<sup>1</sup>

---

Presidente	Marco Tronchetti Provera
Vice Presidente	Davide Malacalza <sup>2</sup>
Amministratori	Giorgio Luca Bruno Alessandro Foti * Nicoletta Greco * ° Roberto Haggiag Vittorio Malacalza Mario Notari * ° □ Enrico Parazzini <sup>3</sup> Alberto Pirelli Mauro Rebutto * □ Arturo Sanguinetti * ° □ Giuseppe Tronchetti Provera Luigi Tronchetti Provera Raffaele Bruno Tronchetti Provera

\* Amministratore indipendente

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

□ Componente del Comitato per la Remunerazione

---

**Direttore Generale**

**Segretario del Consiglio** Roberto Rivellino

---

**Collegio Sindacale**<sup>4</sup>

---

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

---

**Società di Revisione**<sup>5</sup>

Reconta Ernst & Young S.p.A.

---

**Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari**<sup>6</sup>

Roberto Rivellino

---

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

2 Il dott. Davide Malacalza è stato cooptato ai sensi dell'art. 2386 Cod. Civ., con delibera del Consiglio di Amministrazione del 30 luglio 2010, in sostituzione di Carlo Alessandro Puri Negri e contestualmente nominato Vicepresidente. Resterà in carica fino alla prossima Assemblea degli azionisti.

3 Il dott. Enrico Parazzini ha ricoperto la carica di Amministratore Delegato dal 31 luglio 2009 al 28 maggio 2010.

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

5 Incarico conferito dall'Assemblea degli azionisti del 29 aprile 2008 in carica fino all'approvazione del bilancio 2016.

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

## **INDICE**

Relazione Intermedia sulla gestione	4
Andamento del Gruppo Camfin	4
Analisi dei risultati consolidati	5
La Società Capogruppo Camfin S.p.A.	10
Andamento delle principali società controllate, joint venture e collegate	13
Il Gruppo Pirelli & C.	15
Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del semestre	24
Prevedibile evoluzione dell'attività per l'esercizio in corso	25
Rapporti con parti correlate	26
Relazione semestrale sul Governo Societario	27
Stato patrimoniale consolidato	34
Conto economico consolidato	35
Prospetto degli utili e perdite complessivi consolidato	36
Prospetto delle variazioni di patrimonio netto consolidato	37
Rendiconto finanziario consolidato	38
Note Esplicative	39
Adeguamento alle disposizioni di cui all'articolo 36 Del Regolamento Consob 16191/2007 concernente la disciplina dei mercati	68
Attestazione ai sensi dell'articolo 154-bis del T.U.F.	68
Relazione della società di revisione	70

# Relazione Intermedia sulla gestione

## Andamento del Gruppo Camfin

---

Il primo semestre 2010 del Gruppo Camfin S.p.A., grazie alle attività di rafforzamento patrimoniale e di razionalizzazione della struttura portate a termine nel corso del 2009, ha beneficiato di una netta riduzione degli oneri finanziari e dei costi di struttura rispetto al primo semestre del 2009. Il risultato consolidato è poi caratterizzato dal deciso miglioramento dei risultati della gestione operativa della collegata Pirelli & C. S.p.A. rispetto al corrispondente periodo dell'anno precedente, in particolare grazie all'andamento positivo di Pirelli Tyre.

Con riferimento a Pirelli & C. S.p.A., il percorso di focalizzazione sul *core business* preannunciato negli ultimi appuntamenti istituzionali si è concretizzato lo scorso 4 maggio 2010, quando il Consiglio di Amministrazione di Pirelli & C. S.p.A. ha deliberato il progetto di separazione di Pirelli & C. Real Estate S.p.A. successivamente approvato dall'Assemblea Straordinaria del 15 luglio 2010.

La separazione di Pirelli & C. Real Estate da Pirelli & C. S.p.A. avverrà con l'assegnazione della pressoché totalità delle azioni Pirelli & C. Real Estate S.p.A. in portafoglio (pari a circa il 58% del capitale sociale) agli azionisti ordinari e di risparmio di Pirelli & C. S.p.A.; l'operazione avverrà per il tramite della riduzione volontaria del capitale sociale di Pirelli & C. S.p.A. per un importo di Euro 178.813.982,89. Tale valore è stato determinato sulla base del prezzo ufficiale delle azioni Pirelli & C. Real Estate S.p.A. rilevato al giorno di Borsa antecedente il 15 luglio 2010 (Euro 0,367).

In seguito a tale assegnazione Camfin S.p.A. risulterà essere il maggiore azionista di Pirelli & C. Real Estate S.p.A. con una partecipazione di circa il 14,8%.

Si deve osservare che nel bilancio consolidato della collegata Pirelli & C. S.p.A. la delibera di assegnazione ha comportato, ai sensi dell'IFRS 5, che le attività e passività relative alla Pirelli & C. Real Estate S.p.A. siano state classificate come "detenute per la distribuzione". Pertanto il valore netto contabile del gruppo in dismissione è stato allineato al *fair value* al 30 giugno 2010, pari al prezzo di Borsa a tale data, determinando una perdita a conto economico pari a Euro 235,8 milioni.

Nel bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2010 del Gruppo Camfin, nell'ambito del consolidamento con il metodo del patrimonio netto della collegata Pirelli & C. S.p.A. tale perdita non è stata rilevata poiché la Pirelli & C. Real Estate S.p.A. non si configura come una attività operativa cessata. Infatti, una volta perfezionata l'assegnazione delle azioni, non uscirà dal perimetro di consolidamento di Camfin S.p.A. ma sarà semplicemente detenuta in via diretta e non per il tramite di Pirelli & C. S.p.A..

Il primo semestre 2010 del Gruppo Camfin si chiude con un utile netto di Euro 1,6 milioni, a fronte di un risultato positivo per Euro 22,6 milioni dell'esercizio precedente ottenuto principalmente grazie alla plusvalenza di Euro 42,4 milioni generata dalla cessione della partecipazione in Energie Investimenti S.p.A., avvenuta nel mese di maggio 2009.

Considerando il positivo andamento di Pirelli & C. S.p.A. e il minore impatto degli oneri finanziari e di struttura è ragionevole prevedere una chiusura dell'esercizio 2010 in utile sia a livello consolidato sia per la Capogruppo.

## Analisi dei risultati consolidati

L'area di consolidamento riferita alla redazione del *bilancio consolidato semestrale abbreviato*, dopo la chiusura della liquidazione di Perhopolis S.r.l. e la cessione della partecipazione in Energie Investimenti S.p.A., al 30 giugno 2010 è la seguente:

	% di possesso	
	30/06/2010	31/12/2009
<b>Consolidamento integrale</b>		
Camfin S.p.A.	-	-
Cam Partecipazioni S.p.A.	100,00%	100,00%
<b>Consolidamento con il metodo del patrimonio netto</b>		
Pirelli & C. S.p.A. (*)	25,54%	25,54%
Pirelli & C. Ambiente S.p.A.	49,00%	49,00%
Pirelli & C. Eco Technology S.p.A.	49,00%	49,00%
Fondo Vivaldi	50,00%	50,00%

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

## Prospetti contabili e commenti

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

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

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

## Conto economico consolidato

valori in migliaia di euro

<b>CONTO ECONOMICO</b>	<b>I semestre '10</b>	<b>I semestre '09</b>	<b>2009</b>
Quota di risultato di società collegate e joint venture	13.153	(821)	(1.709)
Dividendi da altre partecipazioni	-	-	-
Perdite di valore di attività finanziarie	-	-	(2.600)
Adeguamento a <i>fair value</i> di attività/passività finanziarie	(706)	(1.190)	(691)
Risultato da negoziazione titoli e partecipazioni	-	41.420	41.420
<b>Proventi (oneri) da partecipazioni</b>	<b>12.447</b>	<b>39.409</b>	<b>36.420</b>
Proventi (oneri) finanziari netti	(8.309)	(12.297)	(18.966)
Altri ricavi (costi) gestione ordinaria	(2.346)	(4.304)	(5.627)
Altri ricavi (costi) non della gestione ordinaria	-	(57)	(5.846)
<b>Risultato al lordo delle imposte</b>	<b>1.792</b>	<b>22.751</b>	<b>5.981</b>
Imposte	(157)	(106)	(348)
<b>Risultato di periodo</b>	<b>1.635</b>	<b>22.645</b>	<b>5.633</b>

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

valori in migliaia di euro

	<b>I semestre '10</b>	<b>I semestre '09</b>	<b>2009</b>
Pirelli & C. S.p.A.	17.121	1.617	5.808
Pirelli & C. Ambiente S.p.A.	(1.299)	(982)	(2.585)
Pirelli & C. Eco Technology S.p.A.	(2.363)	(3.543)	(7.021)
Energie Investimenti S.p.A.	-	2.472	2.472
Fondo Vivaldi	(306)	(385)	(383)
<b>Totale</b>	<b>13.153</b>	<b>(821)</b>	<b>(1.709)</b>

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

Nel semestre il risultato delle partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto è pari a Euro 13,2 milioni, in miglioramento rispetto alla perdita di Euro 0,8 milioni del primo semestre 2009 per effetto del contributo positivo della collegata Pirelli & C. S.p.A..

Il semestre evidenzia un deciso miglioramento dei risultati della gestione operativa rispetto al corrispondente periodo dell'anno precedente, in particolare grazie sia alla crescita dei volumi di vendita di Pirelli Tyre già osservata a partire dagli ultimi mesi del 2009 sia ai continui benefici derivanti dalle azioni mirate alla massimizzazione dell'efficienza gestionale avviate nel corso del 2008 e proseguite negli anni successivi.

E' da osservare, come già citato in precedenza, come il Gruppo Pirelli abbia classificato nel proprio consolidato l'intero Gruppo Pirelli & C. Real Estate S.p.A. come "attività operativa cessata" (*discontinued operation*) rilevando una perdita dovuta all'adeguamento al *fair value* per Euro 235,8 milioni.

Come già illustrato in precedenza, nel bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2010 di Camfin S.p.A. tale perdita non è stata rilevata; l'operazione di distribuzione delle azioni Pirelli & C. Real Estate S.p.A., una volta portata a termine, non porterà infatti ad una effettiva variazione del perimetro di consolidamento del gruppo ma solo ad un riassetto del portafoglio partecipazioni con

la partecipazione nella società immobiliare detenuta direttamente e non per il tramite di Pirelli & C. S.p.A..

### **Perdite di valore di attività finanziarie**

Al 30 giugno 2010 non sono stati rilevati indicatori negativi di *impairment* tali da richiedere un'ulteriore analisi del valore recuperabile delle attività finanziarie in portafoglio, (*impairment test*) rispetto al 31 dicembre 2009. Con particolare riferimento alla partecipazione in Pirelli & C. S.p.A., va osservato come i risultati del gruppo siano in deciso miglioramento rispetto al corrispondente periodo dell'anno precedente e rispetto ai dati del piano industriale utilizzati per l'effettuazione del test di *impairment* svolto ai fini della redazione del bilancio al 31 dicembre 2009.

### **Adeguamento al fair value di attività e passività finanziarie**

La Società alla data del 30 giugno 2010 detiene strumenti derivati a copertura del rischio di incremento dei tassi di interesse.

Gli *IRS* stipulati negli esercizi precedenti a copertura dei finanziamenti rimborsati nel dicembre 2009, ma ancora in essere, evidenziano un adeguamento positivo del proprio *fair value* per Euro 0,6 milioni.

Con riferimento invece all'*interest rate collar* di nominali Euro 294 milioni sottoscritto il 29 marzo 2010 a parziale copertura del finanziamento erogato nel dicembre 2009, la variazione del *fair value* ha avuto un impatto negativo a conto economico di Euro 1,3 milioni, derivante dalla parte non efficace ai sensi della relazione di copertura.

Tale strumento derivato è contabilizzato ai sensi dello IAS 39.88 (*hedge accounting*) e pertanto, la parte efficace ai sensi della relazione di copertura, della variazione del *fair value* (Euro 2,3 milioni) viene rilevata direttamente a patrimonio netto.

### **Risultato da negoziazioni titoli e partecipazioni**

Nel primo semestre 2010 non ci sono state operazioni di negoziazione titoli o partecipazioni. Nel 2009 tale voce presentava un saldo positivo di Euro 41,4 milioni grazie alla rilevazione della plusvalenza generata dalla cessione della partecipazione nella collegata Energie Investimenti S.p.A. per Euro 42,4 milioni.

### **Oneri finanziari netti**

In questa voce è indicato il saldo di proventi e oneri finanziari. La riduzione di Euro 4,0 milioni rispetto al primo semestre dell'anno precedente è dovuta al miglioramento della posizione finanziaria del Gruppo e alla riduzione dei tassi di interesse di riferimento.

### **Altri costi della gestione ordinaria**

I costi di struttura, al netto dei ricavi, sono pari a Euro 2,3 milioni, in calo rispetto ai 4,4 milioni del primo semestre 2009. Il dato beneficia degli effetti delle attività di semplificazione societaria e razionalizzazione delle strutture portati a termine nel corso del 2009.

### **Altri ricavi e costi non della gestione ordinaria**

Al 30 giugno 2010 non si rilevano costi non ordinari.

L'anno precedente la voce includeva principalmente gli oneri riconducibili alla cessione della partecipazione in Energie Investimenti S.p.A. nonché i costi sostenuti per l'operazione di rafforzamento patrimoniale del gruppo.

## Imposte

Presentano un saldo netto negativo di Euro 157 migliaia dovuto esclusivamente all'effetto delle imposte differite.

### **Stato patrimoniale consolidato**

*valori in migliaia di euro*

	<b>30/06/2010</b>	<b>31/12/2009</b>	<b>30/06/2009</b>
Immobilizzazioni finanziarie	691.904	674.705	688.258
Immobilizzazioni materiali	153	168	177
Immobilizzazioni immateriali	55	27	62
Capitale Circolante netto	9.626	1.368	5.071
	<b>701.738</b>	<b>676.268</b>	<b>693.568</b>
Patrimonio netto	285.753	267.005	229.296
Fondi	8.351	5.978	5.304
Posizione finanziaria netta	407.634	403.285	458.968
	<b>701.738</b>	<b>676.268</b>	<b>693.568</b>

*valori in migliaia di euro*

<b>Immobilizzazioni finanziarie</b>	<b>30/06/2010</b>	<b>31/12/2009</b>	<b>30/06/2009</b>
<b>Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto (*)</b>			
Pirelli & C. S.p.A.	688.166	671.387	678.303
Pirelli & C. Ambiente S.p.A.	-	-	531
Pirelli & C. Eco Technology S.p.A.	-	-	3.463
Energie Investimenti S.p.A.	-	-	-
Fondo Vivaldi	-	-	-
	<b>688.166</b>	<b>671.387</b>	<b>682.297</b>
<b>Partecipazioni valutate con il metodo del costo</b>			
EuroQube S.A.	311	311	311
Serendipity Energia S.r.l.	100	100	1.000
Camelot S.r.l.	302	302	2.002
Fondo Mid Capital Mezzanine	1.250	1.250	1.249
Value Secondary Investments SICAR (S.C.A.)	982	982	1.026
Ambienta S.G.R. S.p.A.	6	6	6
Fondo Ambienta I	787	367	367
	<b>3.738</b>	<b>3.318</b>	<b>5.961</b>
<b>Totale immobilizzazioni Finanziarie</b>	<b>691.904</b>	<b>674.705</b>	<b>688.258</b>

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

## Immobilizzazioni finanziarie

Rispetto al 31 dicembre 2009 l'unica variazione di rilievo è quella risultante dal richiamo del Fondo Ambienta I che ha portato al versamento di Euro 0,4 milioni nell'ambito degli impegni a suo tempo sottoscritti.

La collegata Pirelli & C. S.p.A. mostra un patrimonio netto in crescita di circa Euro 16,8 milioni nel primo semestre 2010.

## Immobilizzazioni immateriali e materiali

Rispetto al 31 dicembre 2009 non si riscontrano variazioni di rilievo.

### **Capitale Circolante Netto**

Il capitale circolante netto ammonta complessivamente a Euro 9,6 milioni. L'incremento di circa 8,2 milioni rispetto al 31 dicembre 2009 è dovuto alla liquidazione dei costi sostenuti nel processo di rafforzamento patrimoniale.

### **Fondi**

La variazione in aumento per Euro 2,4 milioni rispetto al 31 dicembre 2009 rappresenta l'effetto netto di diverse componenti:

- da una parte, l'accantonamento a fronte delle perdite registrate nel periodo dal fondo Vivaldi (per Euro 0,3 milioni), da Pirelli & C. Ambiente (per Euro 0,4 milioni) e da Pirelli & C. Eco Technology (per Euro 1,7 milioni); tale accantonamento è effettuato in applicazione del metodo del patrimonio netto per recepire gli effetti delle perdite d'esercizio, dopo aver ridotto il valore residuo delle rispettive partecipazioni;
- dall'altra parte, la diminuzione dovuta alla chiusura del fondo appostato nel 2009 a fronte di contenziosi giuslavoristici (Euro 0,1 milioni).

### **Patrimonio netto**

Il patrimonio netto ammonta a Euro 285,8 milioni, in aumento rispetto al 31 dicembre 2009 di Euro 18,8 milioni grazie soprattutto alla variazione positiva della quota di patrimonio netto della collegata Pirelli & C. S.p.A..

### **Posizione finanziaria netta**

La posizione finanziaria netta consolidata è passiva ed è pari a Euro 407,6 milioni rispetto a Euro 403,3 milioni a fine dicembre 2009.

*valori in migliaia di euro*

	<b>30/06/2010</b>	<b>31/12/2009</b>
Debiti verso banche ed altri enti finanziatori correnti	(9.104)	(11.110)
Crediti finanziari	-	-
Attività finanziarie a <i>fair value</i> rilevato a conto economico	-	2
Disponibilità liquide ed equivalenti	23.125	25.865
Passività finanziarie a <i>fair value</i> rilevato a conto economico	(7.334)	(2.242)
Debiti verso banche ed altri enti finanziatori non correnti	(414.321)	(415.800)
<b>Indebitamento finanziario netto</b>	<b>(407.634)</b>	<b>(403.285)</b>
<b>Riconciliazione con la posizione finanziaria netta</b>	<b>30/06/2010</b>	<b>31/12/2009</b>
Finanziamenti attivi non correnti	-	-
Attività finanziarie a <i>fair value</i> rilevato a conto economico non correnti	-	-
<b>Posizione finanziaria netta totale</b>	<b>(407.634)</b>	<b>(403.285)</b>

Nei debiti finanziari verso banche correnti è rappresentato il debito verso società di factoring. Nella parte non corrente i debiti finanziari, pari a Euro 414,3 milioni, fanno riferimento al finanziamento, al netto delle commissioni *up front* e delle commissioni implicite nel contratto derivato (*collar step*

up del 29 marzo 2010) la cui sottoscrizione era già prevista tra le condizioni di erogazione del finanziamento.

La variazione, negativa per circa Euro 4,3 milioni, è la risultante dei seguenti effetti:

*in Euro milioni*

Cash Flow della gestione ordinaria	(3,5)
Dividendi Pirelli & C. S.p.A.	19,9
Richiamo Fondo Ambiente I	(0,4)
Aumento di capitale Pirelli Ambiente	(1,6)
Liquidazione oneri correlati all'Aumento di capitale	(5,3)
Adeguamento a <i>fair value</i>	(5,1)
Oneri finanziari netti	(8,3)
<b>Variazione della posizione finanziaria netta</b>	<b>(4,3)</b>

### **Organico**

Il personale del Gruppo al 30 giugno 2010 è composto da 18 dipendenti, invariato rispetto alla fine del 2009.

### **La Società Capogruppo Camfin S.p.A.**

Il *conto economico* e lo *stato patrimoniale* di Camfin S.p.A., confrontati rispettivamente con il corrispondente periodo dell'esercizio precedente e con il 31 dicembre 2009, possono così essere sintetizzati:

<b>CAMFIN S.p.A.</b>		
	<b>I semestre '10</b>	<b>I semestre '09</b>
<i>(valori in migliaia di Euro)</i>		
Proventi (oneri) finanziari netti	(8.314)	(11.110)
Perdite di valore di attività finanziarie	-	-
Adeguamento <i>fair value</i> attività / passività finanziarie	(706)	(1.190)
Dividendi	29.089	10.539
Proventi (oneri) da negoziazione titoli e partecipazioni	-	543
Altri ricavi (costi) gestione ordinaria	(1.673)	(3.019)
Altri ricavi (costi) gestione non ordinaria	-	1.943
<b>Risultato gestione ordinaria</b>	<b>18.396</b>	<b>(2.294)</b>
Imposte		
<b>Risultato netto di periodo</b>	<b>18.396</b>	<b>(2.294)</b>
	<b>30/06/2010</b>	<b>31/12/2009</b>
<i>(valori in migliaia di Euro)</i>		
Immobilizzazioni materiali	105	115
Immobilizzazioni immateriali	3	6
Immobilizzazioni finanziarie	809.152	808.731
Capitale circolante	10.576	3.822
<b>Totale attivo</b>	<b>819.836</b>	<b>812.674</b>
Patrimonio netto	412.560	396.469
Fondi	1.159	1.145
Posizione finanziaria netta	406.117	415.060
<b>Totale passivo</b>	<b>819.836</b>	<b>812.674</b>

Il **risultato della gestione ordinaria** è in utile per circa Euro 18,4 milioni, grazie all'incasso di dividendi per Euro 19,9 milioni dalla collegata Pirelli & C. S.p.A. e per Euro 9,2 milioni dalla controllata Cam Partecipazioni S.p.A..

Gli oneri finanziari netti sono in riduzione del 25% rispetto al medesimo periodo dell'anno precedente, in particolare grazie al miglioramento della posizione finanziaria netta in seguito all'attuazione del programma di rafforzamento patrimoniale e finanziario. La voce "altri ricavi non ordinari" nel primo semestre 2009 si riferisce al rilascio a conto economico di Euro 0,7 milioni del fondo rischi precedentemente appostato e per Euro 1,2 milioni alla risoluzione anticipata del patto di non concorrenza con *GDF Suez* in seguito alla cessione della partecipazione in Energie Investimenti.

L'adeguamento negativo a fair value per Euro 0,7 milioni è dovuto al saldo tra l'adeguamento positivo per Euro 0,6 milioni del fair value degli IRS detenuti dalla società e alla rilevazione a conto economico della componente non efficace, negativa per Euro 1,3 milioni, della variazione del fair value del derivato di copertura tassi sottoscritto il 29 marzo 2010 a copertura del finanziamento erogato nel dicembre 2009 e contabilizzato in *hedge accounting* ai sensi dello IAS 39.88. La restante parte della variazione del *fair value* di questo strumento è invece rilevata direttamente in una riserva di patrimonio.

Le **immobilizzazioni finanziarie** si incrementano di Euro 0,4 milioni rispetto al 31 dicembre 2009 in seguito al richiamo di fondi da parte del Fondo Ambienta I, nell'ambito degli impegni sottoscritti.

La **posizione finanziaria netta** è passiva e si riduce da Euro 415,1 milioni a Euro 406,1 milioni, per effetto dei seguenti principali movimenti:

*in Euro milioni*

Dividendo Pirelli & C. S.p.A.	19,9
Dividendo Cam Partecipazioni S.p.A.	9,2
Cash Flow della gestione ordinaria	(1,7)
Richiamo Fondo Ambienta I	(0,4)
Liquidazione oneri aumento di capitale	(5,3)
Adeguamento a <i>fair value</i>	(5,1)
Oneri finanziari	(7,6)
<b>Variazione della posizione finanziaria netta</b>	<b>9,0</b>

### **Organico**

Il personale della Capogruppo al 30 giugno 2010 è composto da 4 unità rispetto a 3 unità di fine 2009.

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

<i>(in migliaia di euro)</i>	<b>Capitale e riserve</b>	<b>Risultato netto</b>	<b>Patrimonio netto finale</b>
<b>Valori in Camfin S.p.A. al 30 giugno 2010</b>	<b>394.164</b>	<b>18.396</b>	<b>412.560</b>
<i>Elisione del valore di carico delle partecipazioni consolidate:</i>			
Differenza netta tra valore di carico e valore pro quota del patrimonio netto contabile delle partecipazioni	(22.476)	-	(22.476)
Risultati pro quota conseguiti dalle partecipate	-	(807)	(807)
Valutazione a patrimonio netto delle società collegate	(268.820)	13.153	(255.667)
Eliminazione dei dividendi compresi nel bilancio della capogruppo	29.107	(29.107)	-
Storno effetti economici intragruppo non realizzati al netto dei relativi effetti fiscali	(13.439)	-	(13.439)
Storno delle svalutazioni di società incluse nell'area di consolidamento	165.582	-	165.582
<b>Valori per bilancio consolidato al 30 giugno 2010</b>	<b>284.118</b>	<b>1.635</b>	<b>285.753</b>

## **Andamento delle principali società controllate, joint venture e collegate**

---

### **Società controllate**

#### **CAM PARTECIPAZIONI S.p.A.**

---

Il risultato del semestre è in perdita per Euro 0,6 milioni mentre al 30 giugno 2009, grazie alla plusvalenza di Euro 20,0 milioni relativa alla cessione della partecipazione del 40% in Energie Investimenti S.p.A., era positivo per Euro 13,5 milioni.

Si segnala inoltre che in data 16 aprile 2010 Cam Partecipazioni S.p.A. ha distribuito alla controllante Camfin S.p.A. dividendi per Euro 9,2 milioni.

### **Società in joint venture**

#### **FONDO VIVALDI**

---

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

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

Nel primo semestre 2010 sono state rilevate perdite per Euro 0,3 milioni da attribuire ai costi della gestione ordinaria del periodo.

Sono attualmente in corso trattative con la banca finanziatrice per prorogare al 31 dicembre 2011 l'attuale scadenza del finanziamento del fondo, coerentemente alle nuove tempistiche previste per lo sviluppo dell'area.

Si ricorda che nel mese di marzo 2010 lo studio Dante O.Benini & Partners Architects si è aggiudicato il concorso di idee per il masterplan dell'area situata nei Comuni di Rho e Pero indetto dal Consorzio Sempione. Il progettista vincitore ha già avviato l'attività di approfondimento progettuale che si concretizzerà nel nuovo piano urbanistico il cui iter approvativo verrà avviato a breve.

### **Società collegate**

#### **PIRELLI & C. AMBIENTE S.p.A.**

---

Pirelli & C. Ambiente S.p.A. e le sue controllate proseguono le attività nella produzione di energia rinnovabile, nelle bonifiche ambientali e nel settore fotovoltaico. Nel primo semestre 2010 le vendite sono state pari a Euro 3,6 milioni (Euro 2,5 milioni nel primo semestre 2009) con un risultato operativo negativo per Euro 1,8 milioni (era negativo per Euro 1,1 milioni nel primo semestre 2009).

In data 22 giugno 2010, Pirelli Ambiente S.p.A. ha sottoscritto un accordo di licenza con Bosco International, società attiva nella promozione di sistemi e processi industriali per un ambiente sostenibile che consentirà alla società australiana l'utilizzo del brevetto Pirelli per la produzione di combustibile derivato dai rifiuti di qualità (CDR-Q). La tecnologia Pirelli sarà inizialmente utilizzata nell'area di Latrobe, nello stato australiano di Victoria, nell'ambito di un programma

introdotta dal Governo locale per il contenimento dei rifiuti, con l'obiettivo di convertire in combustibile da rifiuti di qualità rifiuti solidi urbani prodotti annualmente dalla città di Melbourne.

In data 16 luglio 2010 la Società, attraverso la controllata Solar Utility, e GWM Group, attraverso la controllata GWM Renewable Energy, hanno sottoscritto un accordo strategico per lo sviluppo congiunto nel settore del fotovoltaico in Italia.

L'accordo prevede che Solar Utility conferisca le proprie attività di produzione, per una capacità complessiva pari a 11 megawatt di cui 7 già operativi, in una nuova società denominata GP Energia S.p.A. di cui GWM Renewable Energy, società specializzata in investimenti nelle energie rinnovabili, acquisirà il 60% del capitale. Il restante 40% del capitale sarà detenuto da Solar Utility. Il valore iniziale della joint venture è di circa Euro 20 milioni, l'obiettivo è di arrivare ad acquisire 100 Megawatt in Italia creando un attore rilevante nel settore del fotovoltaico sul territorio nazionale.

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

---

I dati consolidati si possono riassumere come segue:

(in milioni di Euro)

	<b>30/06/2010</b>	<b>30/06/2009</b>	<b>31/12/2009</b>
<b>Vendite</b>	<b>35,1</b>	28,3	56,6
Margine operativo lordo	(2,3)	(4,4)	(9,1)
<b>Risultato operativo</b>	<b>(3,5)</b>	(5,5)	(10,8)
Oneri/proventi finanziari	(0,9)	(1,1)	(2,5)
Oneri fiscali	(0,6)	-	(0,4)
<b>Risultato netto</b>	<b>(5,0)</b>	(6,6)	(13,7)
<b>Posizione finanziaria netta (attiva)/passiva</b>	<b>37,2</b>	32,8	47,2
Dipendenti n. (a fine periodo)	283	283	284

Le **vendite** al 30 giugno 2010 ammontano a Euro 35,1 milioni contro Euro 28,3 milioni del 2009, e sono costituite per Euro 20,2 milioni dal prodotto GECAM e per Euro 14,9 milioni dal business dei Filtri Antiparticolato.

Il **marginale operativo lordo** è negativo per Euro 2,3 milioni, in miglioramento rispetto al dato dell'anno precedente negativo, per Euro 4,4 milioni.

Il **risultato operativo** è negativo per Euro 3,5 milioni, in miglioramento rispetto al dato dell'anno precedente, negativo per Euro 5,5 milioni.

La redditività del GECAM sconta l'aumento delle accise e la contrazione dei volumi di vendita, mentre il business dei Filtri Antiparticolato, benché in crescita (+77% rispetto al primo semestre 2009), permane negativo risentendo dei ritardi sul mercato tedesco e cinese, dell'insaturazione del sito produttivo in Romania e dell'investimento per lo sviluppo del business in Cina.

Il **risultato netto** è negativo per Euro 5,0 milioni, dopo oneri finanziari e fiscali pari a Euro 1,5 milioni.

La **posizione finanziaria netta**, passiva per Euro 37,2 milioni, è in netto miglioramento rispetto a Euro 47,2 milioni al 31 dicembre 2009, soprattutto per un miglioramento della gestione del capitale circolante.

Al 30 giugno 2010 i **dipendenti** ammontano a n. 283 unità, sostanzialmente in linea rispetto al 31 dicembre 2009, fatto salvo l'aumento degli organici in Romania e in Cina.

### **GECAM – il Gasolio Bianco**

Il primo semestre del 2010 mostra una contrazione dei volumi di vendita del 30% rispetto allo stesso periodo del 2009. Il rallentamento è concentrato principalmente in Italia (-46%) ed è parzialmente compensato da uno sviluppo dell'attività in Francia (+6% rispetto al primo semestre 2009). Le vendite sono in linea rispetto al primo semestre 2009 per effetto di un aumento dei prezzi medi unitari causato dall'applicazione della nuova accisa minima comunitaria.

### **Filtri antiparticolato**

Nei primi sei mesi dell'anno sono stati fatturati 3.457 sistemi filtranti Feelpure (1.948 a giugno 2009) per un totale di Euro 14,9 milioni (Euro 8,2 milioni a giugno 2009). I ricavi corrispondono al 42% del totale delle vendite (erano il 29% nel 2009) e sono concentrati essenzialmente in Italia.

### **Prospettive per l'esercizio in corso**

L'esercizio in corso vede le attività principalmente concentrate sullo sviluppo e ampliamento della gamma della linea Retrofits (sistemi filtranti Feelpure) e sull'allargamento a nuovi mercati.

E' prevista la produzione per i primi di ottobre di Filtri in Carburo di Silicio in Cina, destinata al nascente mercato locale e asiatico.

Ad oggi il business prevede un ritardo nel raggiungimento degli obiettivi prefissati legato essenzialmente ai mancati volumi di vendita sia dei sistemi Retrofit che del prodotto Gecam.

## **Il Gruppo Pirelli & C.**

---

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

Il semestre evidenzia un deciso miglioramento dei risultati della gestione operativa rispetto al corrispondente periodo dell'anno precedente, in particolare grazie alla crescita dei volumi di vendita di Pirelli Tyre già osservata a partire dagli ultimi mesi del 2009 e ai continui benefici derivanti dalle azioni di efficienza gestionale avviate nel corso del 2008 e proseguite negli anni successivi.

Complessivamente, il gruppo ha chiuso il semestre con ricavi pari a 2.426,5 milioni di Euro, in crescita del 19,8% rispetto al corrispondente periodo 2009, e un risultato operativo post oneri di ristrutturazione di 193,4 milioni di Euro, con un incremento del 62,8%. Il margine Ebit evidenzia un miglioramento all'8% dal 5,9% del primo semestre 2009. Nel primo semestre il risultato netto prima delle attività classificate come 'discontinued operations' risulta più che raddoppiato a 80,8 milioni di Euro rispetto ai 30,3 milioni di Euro del corrispondente periodo 2009.

La continua crescita dei volumi e della componente prezzo/mix, che ha più che compensato l'incremento del costo delle materie prime, ha consentito a Pirelli Tyre di registrare un deciso miglioramento dei risultati operativi. Nel secondo trimestre, in particolare, Pirelli Tyre ha realizzato il miglior risultato operativo trimestrale di sempre, ammontato a 121,8 milioni di Euro (+54% rispetto al corrispondente periodo 2009) e con un'incidenza del 10% (8% nel corrispondente periodo 2009) su ricavi in crescita del 22,9% a 1.215,3 milioni di Euro. Nel semestre il risultato operativo post oneri di ristrutturazione ha raggiunto 217,3 milioni di Euro, in aumento del 59% rispetto ai 136,8 milioni di Euro del primo semestre 2009 e con un'incidenza del 9,3% (7,1% nel primo semestre 2009) su ricavi pari a 2.325,3 milioni di Euro (+21,4% rispetto al primo semestre 2009).

Il 23 giugno Pirelli è stata scelta come fornitore unico di pneumatici per il triennio 2011-2013. La Formula Uno diventerà un importante driver per l'ulteriore valorizzazione del brand Pirelli e della sua crescita commerciale e industriale, senza comportare nessuna modifica ai piani economico-finanziari della società. Sempre per il triennio 2011-2013, Pirelli si è aggiudicata anche la fornitura in esclusiva del Campionato Mondiale Serie GP2 che, aggiungendosi a quella che da quest'anno vede la società protagonista anche nella Serie GP3, fa di Pirelli il fornitore ufficiale delle più prestigiose competizioni monoposto mondiali.

Nel semestre, il flusso netto di cassa consolidato della gestione operativa è stato positivo per 55,6 milioni di Euro (negativo per 18,5 milioni di Euro nel primo semestre 2009), pur a fronte di investimenti pressoché raddoppiati rispetto al corrispondente periodo del 2009 (135,5 milioni di Euro rispetto a 65,4 milioni di Euro) in particolare nell'ambito dei progetti di crescita di capacità produttiva.

La posizione finanziaria netta del gruppo al 30 giugno 2010 è passiva per 696,9 milioni di Euro rispetto a -528,8 milioni di Euro a fine dicembre 2009 (-678,4 milioni di Euro al 31 marzo 2010), con una differenza riconducibile essenzialmente al cash out per ristrutturazioni (44,4 milioni di Euro) e ai dividendi erogati (85,1 milioni).

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

Il risultato netto di Pirelli & C. S.p.A. al 30 giugno 2010 risulta negativo per Euro 27,1 milioni contro un risultato positivo di Euro 83,8 milioni del primo semestre 2009.

Il risultato del primo semestre 2010 comprende la perdita di Euro 167,1 milioni derivante dalla differenza tra il fair value delle azioni Pirelli & C. Real Estate S.p.A. oggetto di assegnazione (corrispondente al valore di mercato del 30 giugno 2010 e pari a Euro 0,3339 per azione) e il book value della partecipazione alla stessa data (pari a Euro 0,6765 per azione) controbilanciata parzialmente dai dividendi da società del gruppo per Euro 161,1 milioni.

Il patrimonio netto al 30 giugno 2010 è pari a Euro 1.670,9 milioni rispetto a Euro 1.787,2 milioni del 31 dicembre 2009.

### **FATTI DI RILIEVO AVVENUTI NEL PRIMO SEMESTRE**

In data 14 aprile 2010 Pirelli ha inaugurato la Fondazione Pirelli e aperto alla città il proprio Archivio Storico, che costituisce il "cuore" della Fondazione.

La presentazione è avvenuta alla presenza di Marco Tronchetti Provera, presidente Pirelli; Alberto Pirelli, vicepresidente Pirelli; Cecilia Pirelli, presidente onorario della Fondazione; Antonio Calabrò, direttore della Fondazione. La Fondazione Pirelli, nata lo scorso anno, promuove e diffonde la conoscenza del patrimonio culturale, storico e documentale del Gruppo, che è parte integrante della storia imprenditoriale, sociale e delle idee del nostro Paese, con respiro internazionale. Tra gli obiettivi della Fondazione vi è anche la promozione e la valorizzazione di iniziative culturali, che presentino caratteristiche di affinità e coerenza con la cultura d'impresa Pirelli.

L'Archivio Storico custodisce documenti, scritti, filmati, oggetti, opere d'arte e immagini fotografiche che ripercorrono i 138 anni di storia industriale e culturale dell'azienda, dalla sua costituzione nel 1872 a oggi.

In data 23 giugno 2010, Pirelli ha dichiarato che fornirà gli pneumatici del Campionato Mondiale di Formula1 nel triennio 2011-2013.

La FIA (Fédération Internationale de l'Automobile), i Team, rappresentati dalla Fota (Formula One Team Association), e l'organizzazione della Formula 1, rappresentata dalla Fom (Formula One Management), hanno scelto Pirelli come fornitore unico, valutando positivamente le soluzioni

proposte dal Gruppo italiano volte a garantire continuità tecnologica e qualitativa alle scuderie in gara.

In linea con l'attuale normativa della Formula 1, stabilita dal FIA, il contratto di fornitura prevede che Pirelli metta a disposizione dei team sei differenti tipologie di pneumatici per l'intera stagione: quattro *slick*, caratterizzati da mescole differenti e destinati alle gare con asfalto asciutto; un pneumatico *rain* sviluppato per le condizioni di pioggia intensa; un pneumatico intermedio, destinato agli asfaldi umidi e alle condizioni di pioggia leggera. Il nuovo scenario economico ha imposto un approccio realistico e collaborativo per quanto riguarda una condivisione dei costi industriali e logistici legati alla fornitura dei pneumatici con i Team.

Il ritorno di Pirelli in Formula 1 nasce con la prospettiva, già condivisa con i Team, di avviare una ricerca ampia per trovare soluzioni tecnicamente innovative per un'evoluzione tecnologica degli attuali pneumatici su vari fronti.

Sempre per il triennio 2011-2013, Pirelli si è aggiudicata anche la fornitura in esclusiva del Campionato Mondiale Serie GP2.

Le partecipazioni a questi campionati si aggiungono a quelle, che a partire da quest'anno, vedono la società protagonista anche nella Serie GP3 e fanno di Pirelli il fornitore ufficiale delle più prestigiose competizioni monoposto mondiali.

Pirelli effettuerà investimenti in attività di comunicazione, finalizzati alla valorizzazione dell'impegno industriale e tecnologico richiesto dalla partecipazione alla Formula 1, focalizzando su questa nuova iniziativa risorse già stanziare e messe a budget dalla Società. Tali attività di comunicazione saranno prevalentemente destinate a supportare la prevista crescita della presenza di Pirelli nelle aree cosiddette emergenti: l'America Latina, il Medio Oriente e l'Asia Pacific, aree nelle quali il calendario di Formula 1 prevede numerosi appuntamenti.

La Formula 1 diverrà quindi un importante driver per l'ulteriore valorizzazione del brand Pirelli e della sua crescita commerciale e industriale, senza comportare nessuna modifica ai piani economico-finanziari della Società. La visibilità mondiale derivante dalla copertura mediatica della Formula 1 e le attività di valorizzazione e promozione del brand strettamente collegate al core business della Società, permetteranno così a Pirelli di massimizzare il ritorno dell'investimento pubblicitario.

La fornitura alla Formula 1 completa l'impegno di Pirelli nell'ambito degli sport motoristici, nei quali il gruppo italiano è impegnato dal 1907, quando vinse il raid Parigi-Pechino. Pirelli è attualmente impegnata come fornitore unico nelle più importanti competizioni mondiali, sia nelle discipline auto sia moto, quali il Campionato mondiale Gp3, il Mondiale Rally WRC, la Rolex Sports Car Series in Nord America, il Campionato Mondiale Superbike, e il Mondiale Cross. A questi vanno aggiunti più di 70 tra campionati nazionali e internazionali.

L'ultimo Gran Premio di Formula 1 cui aveva partecipato Pirelli è quello del Canada del 1991, in qualità di partner della Scuderia Benetton.

## **GRUPPO PIRELLI: principali dati economici, patrimoniali e finanziari**

Il consolidato di Gruppo si può riassumere come segue:

(in milioni di Euro)

	30/06/2010	30/06/2009	31/12/2009
<b>Vendite</b>	<b>2.426,5</b>	2.026,2	4.198,5
Margine operativo lordo ante oneri ristrutturazione	307,1	228,7	513,1
% su vendite	12,7%	11,3%	12,2%
Risultato operativo ante oneri di ristrutturazione	201,3	128,5	309,4
% su vendite	8,3%	6,3%	7,4%
Oneri di ristrutturazione	(7,9)	(9,7)	(55,7)
Risultato operativo	193,4	118,8	253,7
% su vendite	8,0%	5,9%	6,0%
Risultato da partecipazioni	(4,0)	(7,0)	(11,6)
Oneri/proventi finanziari	(38,0)	(38,4)	(69,8)
Oneri fiscali	(70,6)	(43,1)	(90,1)
<b>Risultato netto attività in funzionamento</b>	<b>80,8</b>	30,3	82,2
<b>Risultato attività possedute per la distribuzione</b>	<b>(256,4)</b>	(42,7)	(104,8)
<b>Risultato netto totale</b>	<b>(175,6)</b>	(12,4)	(22,6)
Risultato netto totale di pertinenza di Pirelli & C. S.p.A.	(165,5)	6,3	22,7
Risultato netto totale di pertinenza per azione (in Euro)	(0,031)	0,001	0,004
Attività fisse in funzionamento	2.859,3	3.581,9	3.596,2
Capitale circolante in funzionamento	256,4	627,3	221,8
<b>Capitale netto investito attività in funzionamento</b>	<b>3.115,7</b>	4.209,2	3.818,0
<b>Capitale netto investito attività cedute</b>	<b>760,7</b>		
<b>Patrimonio netto totale</b>	<b>2.316,3</b>	2.369,6	2.494,7
Fondi attività in funzionamento	803,1	732,0	794,5
Fondi attività possedute per la distribuzione	60,1		
<b>Posiz. Finanz. netta (attiva)/passiva - attività in funzionamento</b>	<b>635,1</b>	1.107,6	528,8
<b>Posiz. Finanz. netta (attiva)/passiva - attività possedute per la distribuzione</b>	<b>61,8</b>		
Patrimonio netto totale di pertinenza di Pirelli & C. S.p.A.	2.004,9	2.202,1	2.175,0
Patrimonio netto di pertinenza per azione (in Euro)	0,373	0,410	0,405
Dipendenti n. (a fine periodo)	30.989	29.525	29.570
Siti industriali n.	21	21	21
<b>Azioni Pirelli &amp; C. S.p.A.</b>			
Ordinarie (n. milioni)	5.233,1	5.233,1	5.233,1
di cui proprie	3,9	3,9	3,9
Risparmio (n. milioni)	134,8	134,8	134,8
di cui proprie	4,5	4,5	4,5
<b>Totale azioni (n. milioni)</b>	<b>5.367,9</b>	5.367,9	5.367,9

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

**SITUAZIONE al 30/06/2010** (in milioni di Euro)

	Tyre	Eco Technology	Broadband Access	Altro (*)	Totale
<b>Vendite</b>	<b>2.325,3</b>	<b>35,1</b>	<b>57,8</b>	<b>8,3</b>	<b>2.426,5</b>
Margine operativo lordo ante oneri ristrutturazione	323,9	(2,3)	1,9	(16,4)	307,1
Risultato operativo ante oneri di ristrutturazione	225,2	(3,5)	1,5	(21,9)	201,3
Oneri di ristrutturazione	(7,9)	-	-	-	(7,9)
<b>Risultato operativo</b>	<b>217,3</b>	<b>(3,5)</b>	<b>1,5</b>	<b>(21,9)</b>	<b>193,4</b>
Risultato da partecipazioni	0,4	-	-	(4,4)	(4,0)
Oneri/proventi finanziari	(38,7)	(0,9)	2,5	(0,9)	(38,0)
Oneri fiscali	(68,6)	(0,6)	(0,2)	(1,2)	(70,6)
<b>Risultato netto delle attività in funzionamento</b>	<b>110,4</b>	<b>(5,0)</b>	<b>3,8</b>	<b>(28,4)</b>	<b>80,8</b>
<b>Risultato attività possedute per la distribuzione</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(256,4)</b>
<b>Risultato netto</b>	<b>110,4</b>	<b>(5,0)</b>	<b>3,8</b>	<b>(284,8)</b>	<b>(175,6)</b>
Posiz. finanziaria netta (attiva)/passiva attività in funzionamento	1.212,9	37,2	(24,3)	(590,7)	635,1
Posiz. fin. netta (attiva)/passiva attività possedute per la distribuzione					61,8
<b>Posiz. finanziaria netta (attiva)/passiva totale</b>					<b>696,9</b>

**SITUAZIONE al 30/06/2009** (in milioni di Euro)

	Tyre	Eco Technology	Broadband Access	Altro (*)	Totale
<b>Vendite</b>	<b>1.915,9</b>	<b>28,3</b>	<b>72,8</b>	<b>9,2</b>	<b>2.026,2</b>
Margine operativo lordo ante oneri ristrutturazione	240,8	(4,4)	3,2	(10,9)	228,7
Risultato operativo ante oneri di ristrutturazione	146,5	(5,5)	2,7	(15,2)	128,5
Oneri di ristrutturazione	(9,7)	-	-	-	(9,7)
<b>Risultato operativo</b>	<b>136,8</b>	<b>(5,5)</b>	<b>2,7</b>	<b>(15,2)</b>	<b>118,8</b>
Risultato da partecipazioni	3,8	-	-	(10,8)	(7,0)
Oneri/proventi finanziari	(43,0)	(1,1)	0,7	5,0	(38,4)
Oneri fiscali	(43,4)	-	0,7	(0,4)	(43,1)
<b>Risultato netto delle attività in funzionamento</b>	<b>54,2</b>	<b>(6,6)</b>	<b>4,1</b>	<b>(21,4)</b>	<b>30,3</b>
<b>Risultato attività possedute per la distribuzione</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(42,7)</b>
<b>Risultato netto</b>	<b>54,2</b>	<b>(6,6)</b>	<b>4,1</b>	<b>(21,4)</b>	<b>(12,4)</b>
<b>Posizione finanziaria netta (attiva)/passiva</b>	<b>1.467,0</b>	<b>32,8</b>	<b>(31,9)</b>	<b>(697,7)</b>	<b>1.107,6</b>

(\*) La voce comprende il settore Ambiente, PZero S.r.l., tutte le società finanziarie (inclusa la Capogruppo), le altre società di servizi e, per quanto riguarda la voce vendite, le intereliminazioni di consolidato

## Vendite

Le vendite del primo semestre 2010 ammontano a Euro 2.426,5 milioni rispetto a Euro 2.026,2 milioni del primo semestre 2009.

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

	1° sem. 2010	1° sem. 2009
Tyre	95,9%	94,6%
EcoTechnology	1,4%	1,4%
Broadband access	2,4%	3,6%
Altro	0,3%	0,4%
	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

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

Tyre	+ 18,2%
EcoTechnology	+ 24,0%
Broadband Access	- 20,6%
<b>Totale Gruppo</b>	<b>+ 16,8%</b>
Effetto cambio	+ 3,0%
<b>Variazione totale</b>	<b>+ 19,8%</b>

La ripartizione per area geografica di destinazione è la seguente:

(in migliaia di Euro)

	1° semestre 2010		1° semestre 2009	
Europa:				
- Italia	294.251	12,12%	293.841	14,50%
- Resto Europa	742.300	30,58%	650.951	32,12%
America del Nord	204.200	8,42%	155.724	7,69%
Centro America e America del Sud	821.800	33,87%	610.032	30,11%
Oceania, Africa ed Asia	363.900	15,01%	315.616	15,58%
	<b>2.426.451</b>	<b>100,00%</b>	<b>2.026.164</b>	<b>100,00%</b>

### **Risultato operativo**

Il **risultato operativo ante oneri di ristrutturazione** al 30 giugno 2010 è pari a Euro 201,3 milioni in netto miglioramento rispetto a Euro 128,5 milioni del primo semestre 2009.

Gli **oneri di ristrutturazione** (Euro 7,9 milioni al 30 giugno 2010 rispetto a Euro 9,7 milioni del primo semestre 2009) sono concentrati nel settore Tyre dove continuano le azioni di razionalizzazione delle strutture di staff e della base produttiva in Europa.

Il **risultato operativo (EBIT)** al 30 giugno 2010 ammonta a Euro 193,4 milioni rispetto a Euro 118,8 milioni del corrispondente periodo del 2009 mostrando un'incidenza sulle vendite in crescita rispetto al primo semestre 2009 (8% rispetto a 5,9%).

### **Risultato da partecipazioni**

Il risultato da partecipazioni al 30 giugno 2010 è negativo per Euro 4 milioni ma in miglioramento rispetto alla perdita di Euro 7 milioni del primo semestre 2009.

L'importo negativo del primo semestre 2010 accoglie principalmente la valutazione a patrimonio netto della partecipazione in RCS MediaGroup S.p.A..

Il risultato del primo semestre 2009 includeva la svalutazione della partecipazione in Telecom Italia S.p.A. (Euro 19,8 milioni) controbilanciata in parte dall'effetto positivo per la plusvalenza realizzata con la cessione della partecipazione in Alcatel-Lucent Submarine Networks (Euro 11,2 milioni).

### **Risultato netto**

Il **risultato netto delle attività in funzionamento** è positivo per Euro 80,8 milioni rispetto a Euro 30,3 milioni del primo semestre 2009.

Il **risultato netto delle attività possedute per la distribuzione** è negativo per Euro 256,4 milioni. La perdita è relativa sia al risultato della gestione del business immobiliare (Euro 20,4 milioni rispetto a Euro 42,7 milioni del primo semestre 2009) sia alla perdita di assegnazione pari a Euro 236 milioni.

Il **risultato netto totale** risulta pertanto negativo per Euro 175,6 milioni rispetto a una perdita di Euro 12,4 milioni del primo semestre 2009.

La quota di risultato netto totale di competenza di Pirelli & C. S.p.A. è negativa per Euro 165,5 milioni (Euro 0,031 per azione) rispetto ad un risultato positivo di Euro 6,3 milioni del primo semestre 2009 (Euro 0,001 per azione).

### **Patrimonio netto**

Il **patrimonio netto consolidato** passa da Euro 2.494,7 milioni del 31 dicembre 2009 a Euro 2.316,3 milioni del 30 giugno 2010.

Il **patrimonio netto di competenza di Pirelli & C. S.p.A.** al 30 giugno 2010 è pari a Euro 2.004,9 milioni (Euro 0,373 per azione) rispetto a Euro 2.175 milioni del 31 dicembre 2009 (Euro 0,405 per azione).

La variazione è così sintetizzata:

(in milioni di Euro)

	Gruppo	Terzi	Totale
<b>Patrimonio netto al 31/12/2009</b>	<b>2.175,0</b>	<b>319,7</b>	<b>2.494,7</b>
Differenze da conversione monetaria	142,5	6,4	148,9
Risultato del periodo	(165,5)	(10,1)	(175,6)
Adeguamento a <i>fair value</i> altre attività finanziarie/strumenti derivati	(50,0)	0,3	(49,7)
Distribuzione dividendi	(81,1)	(4,0)	(85,1)
Utili/(perdite) attuariali benefici dipendenti	(26,6)	(0,4)	(27,0)
Altre variazioni	10,7	(0,6)	10,1
<b>Totale variazioni</b>	<b>(170,1)</b>	<b>(8,3)</b>	<b>(178,4)</b>
<b>Patrimonio netto al 30/06/2010</b>	<b>2.004,9</b>	<b>311,4</b>	<b>2.316,3</b>

### **Posizione finanziaria netta**

La **posizione finanziaria totale** del Gruppo Pirelli passa da Euro 528,8 milioni del 31 dicembre 2009 a Euro 696,9 milioni del 30 giugno 2010.

Escludendo la posizione finanziaria netta delle attività destinate alla distribuzione, la **posizione finanziaria netta delle attività in funzionamento** ammonta a Euro 635,1 milioni.

Nel semestre il flusso netto di cassa dalla gestione operativa è stato positivo per Euro 55,2 milioni di Euro (negativo per Euro 18,5 milioni nel primo semestre 2009), pur a fronte di investimenti pressoché raddoppiati rispetto al corrispondente periodo del 2009 (Euro 136,3 milioni rispetto a Euro 65,4 milioni) in particolare nell'ambito dei progetti di crescita di capacità produttiva.

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

(in milioni di Euro)

	1° trim. 2010	1° trim. 2009	2° trim. 2010	2° trim. 2009	1° semestre 2010	1° semestre 2009
Risultato operativo (EBIT) ante oneri ristrutturazione	90,4	52,5	110,9	76,0	201,3	128,5
Ammortamenti	51,8	49,7	54	50,5	105,8	100,2
Investimenti materiali e immateriali	(50,1)	(36,3)	(85,4)	(29,1)	(135,5)	(65,4)
Variazione capitale funzionamento/altro	(156,7)	(258,8)	40,7	77,0	(116,0)	(181,8)
<b>Flusso gestione operativa</b>	<b>(64,6)</b>	<b>(192,9)</b>	<b>120,2</b>	<b>174,4</b>	<b>55,6</b>	<b>(18,5)</b>
Proventi/Oneri finanziari	(16,5)	(20,4)	(21,5)	(18,0)	(38,0)	(38,4)
Oneri fiscali	(30,5)	(24,2)	(40,1)	(18,9)	(70,6)	(43,1)
<b>Net cash flow operativo</b>	<b>(111,6)</b>	<b>(237,5)</b>	<b>58,6</b>	<b>137,5</b>	<b>(53,0)</b>	<b>(100,0)</b>
Investimenti/disinvestimenti finanziari	-	37,9	-	78,1	-	116,0
Dividendi erogati	-	-	(85,1)	(2,4)	(85,1)	(2,4)
Cash Out ristrutturazioni	(34,0)	(39,0)	(10,4)	(8,3)	(44,4)	(47,3)
Flusso netto Pirelli & C. Real Estate	(14,0)	(19,8)	(6,5)	(28,1)	(20,5)	(47,9)
Differenze cambio/altro	10,0	7,2	24,9	(5,5)	34,9	1,7
<b>Variazione posizione finanziaria netta totale</b>	<b>(149,6)</b>	<b>(251,2)</b>	<b>(18,5)</b>	<b>171,3</b>	<b>(168,1)</b>	<b>(79,9)</b>

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

(in milioni di Euro)

	Tyre	Altri business	Corporate	Consolidato attività in funzionamento
Debito lordo	1.779	101	277	1.299
di cui verso Corporate	738	78		
Crediti finanziari	(154)	(26)	(871)	(193)
Disponibilità liquide e titoli detenuti per la negoziazione	(412)	(10)	(48)	(471)
<b>Posizione finanziaria netta</b>	<b>1.213</b>	<b>65</b>	<b>(642)</b>	<b>635</b>

La colonna "Altri business" comprende Pirelli Eco Technology, Pirelli Broadband, Pirelli Ambiente e Pzero.

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

(in milioni di Euro)

	Bilancio 30/06/2010	Anno di scadenza			
		2010	2011	2012	2013 e oltre
Utilizzo di linee <i>committed</i>	425			425	-
Altri finanziamenti	874	276	65	149	384
<b>Totale debito finanziario lordo</b>	<b>1.299</b>	<b>276</b>	<b>65</b>	<b>574</b>	<b>384</b>
		21,2%	5,0%	44,2%	29,6%

Al 30 giugno 2010 le linee di credito *committed* non utilizzate sono pari a Euro 1.050 milioni.

### **Dipendenti**

I dipendenti del Gruppo al 30 giugno 2010 sono 30.989 (di cui 3.252 temporanei) contro 29.570 al 31 dicembre 2009 (di cui 2.245 temporanei).

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

	30/06/2010		31/12/2009	
<b>AREE GEOGRAFICHE</b>				
Europa:				
- Italia	4.294	13,86%	4.454	15,06%
- Resto Europa	8.365	26,99%	8.131	27,50%
America del Nord	231	0,75%	230	0,78%
Centro America e America del Sud	12.405	40,03%	11.754	39,75%
Oceania, Africa ed Asia	5.694	18,37%	5.001	16,91%
	<b>30.989</b>	<b>100,00%</b>	<b>29.570</b>	<b>100,00%</b>

	30/06/2010		31/12/2009	
<b>SETTORI DI ATTIVITA'</b>				
Tyre	29.048	93,74%	27.480	92,94%
Eco Technology	282	0,91%	284	0,96%
Real Estate	1.086	3,50%	1.139	3,85%
Broadband Access	139	0,45%	128	0,43%
Altre attività	434	1,40%	539	1,82%
	<b>30.989</b>	<b>100,00%</b>	<b>29.570</b>	<b>100,00%</b>

## **Altri fatti di rilievo del Gruppo Camfin avvenuti nel semestre**

---

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

- Il patto di Sindacato di Blocco avente ad oggetto le Azioni Pirelli & C. S.p.A., cui partecipa Camfin S.p.A., resta in vigore fino al 15 aprile 2013, poiché nessuno dei partecipanti al patto ha manifestato la volontà di recedere entro il termine contrattualmente previsto del 15 gennaio 2010.
- In data 22 gennaio 2010 si è riunita l'Assemblea di Pirelli & C. Ambiente S.p.A. che ha deliberato l'integrale copertura della perdita emersa dalla situazione patrimoniale al 30 novembre 2009 (circa Euro 4,8 milioni) mediante riduzione del capitale sociale. Contestualmente è stato deliberato un nuovo aumento del capitale sociale sottoscritto pro-quota in pari data dai soci per un importo totale di circa Euro 3,3 milioni (di cui Euro 1,6 milioni di competenza Cam Partecipazioni).
- Il Consiglio di Amministrazione della Capogruppo del 12 marzo 2010 ha deliberato, con decorrenza 1 aprile 2010, il trasferimento della propria sede sociale da Via Gaetano Negri n. 8 a Viale Piero e Alberto Pirelli n. 25, sempre in Milano.
- In data 29 marzo 2010 Camfin S.p.A. ha sottoscritto, nell'ambito dell'accordo di rifinanziamento con le banche, un derivato di copertura (*collar step-up*) per proteggere la società dal rischio di un aumento dei tassi d'interesse nel medio periodo. Lo strumento derivato è a copertura del 70% del valore nominale del finanziamento da Euro 420 milioni erogato a dicembre 2009.
- In sede ordinaria, l'Assemblea della collegata Pirelli & C. S.p.A. ha approvato lo scorso 21 aprile il bilancio dell'esercizio 2009, deliberando la distribuzione di un dividendo pari a 0,0145 Euro per azione ordinaria e 0,0406 Euro per azione di risparmio. L'ammontare totale del dividendo di competenza di Camfin S.p.A. è di circa Euro 19,9 milioni, pagato in data 27 maggio 2010 (stacco cedola 24 maggio 2010).
- In data 14 aprile 2010 il Fondo Ambienta I ha richiamato Euro 180 migliaia nell'ambito dell'impegno sottoscritto dalla Società nel febbraio 2008. In data 11 giugno 2010 il Fondo ha poi richiamato ulteriori Euro 240 migliaia. L'importo complessivamente richiamato è pari a Euro 0,8 milioni.
- In data 4 maggio 2010, come già descritto nella sezione iniziale della presente relazione, il Consiglio di Amministrazione di Pirelli & C. S.p.A. ha deliberato il piano di separazione di Pirelli & C. Real Estate S.p.A.

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

---

Tra i fatti di rilievo successivi al semestre va segnalato:

- In data 15 luglio l'Assemblea degli Azionisti di Pirelli & C. SpA. in sede straordinaria, ha deliberato l'eliminazione del valore nominale delle azioni ordinarie e di risparmio, nonché il loro raggruppamento nel rapporto di 1 azione ordinaria o di risparmio per ogni 11 azioni della medesima categoria detenute e le connesse modifiche statutarie. Il raggruppamento è stato reso effettivo lunedì 26 luglio 2010. Gli azionisti hanno inoltre approvato la

separazione di Pirelli & C. Real Estate S.p.A. dal gruppo Pirelli mediante l'assegnazione proporzionale agli azionisti ordinari e di risparmio di n. 487.231.561 azioni ordinarie Pirelli & C. Real Estate S.p.A. possedute da Pirelli & C. S.p.A.. A tal fine è stata approvata la riduzione del capitale sociale per un importo pari a Euro 178.813.982,89, corrispondente al valore della partecipazione Pirelli & C. Real Estate S.p.A. oggetto di assegnazione, determinato sulla base del prezzo ufficiale delle azioni Pirelli & C. Real Estate S.p.A. rilevato alla data del 14 luglio 2010 (Euro 0,367 ciascuna).

L'assegnazione potrà essere effettuata decorsi i termini previsti dalla vigente normativa, prevedibilmente a partire dal 21 ottobre 2010.

- Il 15 luglio 2010 si è inoltre riunita l'Assemblea ordinaria e straordinaria degli azionisti di Pirelli & C. Real Estate S.p.A. In sede ordinaria, l'Assemblea ha confermato la nomina a Consigliere di Enrico Parazzini, già cooptato dal Consiglio di Amministrazione lo scorso 28 maggio 2010, successivamente nominato nella carica di Amministratore Delegato Finanza. In sede straordinaria, l'Assemblea ha approvato la modifica della denominazione sociale in "Prelios S.p.A.", e le conseguenti modifiche statutarie, che avranno efficacia in coincidenza con il perfezionamento della separazione di Pirelli & C. Real Estate S.p.A. L'Assemblea straordinaria ha, infine, approvato di attribuire al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'articolo 2443 del codice civile, la facoltà di aumentare il capitale sociale, a pagamento, in una o più volte e in via scindibile, entro un anno dalla data di deliberazione, fino all'importo massimo del 10% del capitale sociale preesistente, mediante emissione di azioni ordinarie con esclusione del diritto di opzione. In tale contesto, come precedentemente annunciato, Mediobanca e UniCredit hanno manifestato disponibilità a sottoscrivere un aumento di capitale riservato per un ammontare complessivo di 20 milioni di Euro, ripartiti pariteticamente tra loro.

- In data 20 luglio 2010 è stata perfezionata, in esecuzione degli accordi comunicati al mercato lo scorso 25 giugno 2010, l'acquisizione da parte di Malacalza Investimenti S.r.l. - società della famiglia Malacalza - di n. 57.743.500 azioni e n. 26.122.059 warrant di Camfin, pari all'8,6% delle azioni e dei warrant in circolazione, detenuti da Gruppo Partecipazioni Industriali S.p.A.. Malacalza Investimenti detiene attualmente il 12,1% di Camfin, mentre GPI ha il 41,71%.

In pari data Marco Tronchetti Provera & C. S.a.p.a., Gruppo Partecipazioni Industriali S.p.A. (GPI) e Malacalza Investimenti S.r.l. hanno sottoscritto un patto parasociale avente ad oggetto la disciplina di alcuni specifici aspetti concernenti le partecipazioni detenute da GPI e Malacalza Investimenti in Camfin, con particolare riferimento ad alcuni diritti concernenti la gestione sociale non ordinaria di Camfin e il trasferimento delle azioni Camfin.

Contestualmente alla sottoscrizione del predetto accordo, GPI e Malacalza Investimenti S.r.l. hanno convenuto lo scioglimento del patto parasociale sottoscritto in data 21 dicembre 2009 avente ad oggetto le azioni Camfin.

Si segnala inoltre che, sempre in data 20 luglio 2010, Marco Tronchetti Provera & C. S.a.p.a. e Malacalza Investimenti S.r.l. hanno sottoscritto un patto parasociale avente ad oggetto la disciplina di alcuni specifici aspetti concernenti la loro partecipazione in GPI, società che controlla Camfin S.p.A., con particolare riferimento ad alcuni diritti concernenti la gestione sociale non ordinaria e il trasferimento delle azioni GPI.

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

Considerando il positivo andamento di Pirelli & C. S.p.A. e il minore impatto degli oneri finanziari e di struttura è ragionevole prevedere una chiusura dell'esercizio 2010 in utile sia a livello consolidato sia per la Capogruppo.

## 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 comparabili a operazioni similari poste in essere con terzi.

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

Rapporti con società controllanti e collegate:

Ricavi per prestazioni e servizi e ricavi diversi	0,1	Si riferiscono principalmente ai servizi amministrativi resi alla società G.P.I. S.p.A. da parte di Cam Partecipazioni S.p.A. e a riaddebiti da parte di Camfin S.p.A. sempre a G.P.I. S.p.A.
Altri costi	0,3	Si riferiscono principalmente a spese per servizi e per affitti verso società del Gruppo Pirelli & C.
Crediti commerciali ed altri crediti	1,4	Riguardano crediti derivanti da consolidato fiscale e dall'attività di fornitura di servizi a G.P.I. S.p.A.
Debiti commerciali ed altri crediti	1,9	Trattasi di debiti relativi all'acquisto di servizi da società del Gruppo Pirelli e alle obbligazioni previste per il completamento delle opere di bonifica a carico del Gruppo e svolte da Pirelli Site Remediation.

## Relazione semestrale sul Governo Societario

---

Camfin S.p.A. (“**Camfin**” o la “**Società**”), holding di partecipazioni quotata alla Borsa di Milano, è l'azionista di riferimento del gruppo multinazionale Pirelli & C. S.p.A. attivo nel settore degli pneumatici ed immobiliare. Il gruppo Camfin, attraverso Cam Partecipazioni, gestisce inoltre partecipazioni di minoranza nel settore delle energie rinnovabili e ambientale, in particolare, quelle detenute in Pirelli & C. Ambiente, società operante nei settori dell'ambiente e dello sviluppo sostenibile, e in Pirelli & C. Eco Technology, società specializzata nella realizzazione di tecnologie capaci di ridurre sensibilmente le emissioni dei veicoli diesel e degli impianti di riscaldamento.

La consapevolezza dell'importanza rivestita da un efficiente sistema di corporate *governance* per il conseguimento degli obiettivi della creazione di valore, spinge la Società a mantenere il proprio sistema di governo societario costantemente in linea con le *best practices* nazionali ed internazionali.

Camfin adotta il sistema di amministrazione e controllo tradizionale fondato sulla centralità del Consiglio di Amministrazione. Il modello di *governance* della Società è basato sulla presenza di una corretta prassi di *disclosure*, sulle scelte e sui processi di formazione delle decisioni aziendali, su un efficace sistema di controllo interno, su un'efficace disciplina dei potenziali conflitti di interesse.

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

Camfin, in linea con le *best practices*, in occasione della pubblicazione della propria relazione finanziaria semestrale, pubblica la presente Relazione semestrale sul governo societario al fine di dare evidenza delle principali modifiche e integrazioni apportate nel primo semestre dell'esercizio in corso, sino alla data della presente relazione, al sistema di governo societario rispetto a quanto riportato nella Relazione annuale sul governo societario e sugli assetti proprietari (“**Relazione Annuale**”).

### Modifiche statutarie

L'Assemblea degli azionisti del 21 aprile 2010 ha approvato alcune modifiche statutarie connesse all'introduzione nel nostro ordinamento della disciplina di attuazione della direttiva 2007/36/CE del Parlamento Europeo e del Consiglio dell'11 luglio 2007, relativa all'esercizio di alcuni diritti degli azionisti di società quotate.

L'Assemblea, in particolare, ha approvato la proposta di modificare l'articolo 10 dello Statuto sociale prevedendo che l'assemblea di approvazione di bilancio possa essere convocata – ai sensi dell'articolo 2364 c.c. – entro 180 giorni dalla chiusura dell'esercizio sociale.

### Testo Unico della Revisione e Operazioni con parti correlate

La Società ha preso atto delle prescrizioni del d.lgs. 39/2010 (cd. Testo Unico della Revisione) che ha dato attuazione in Italia alla direttiva 2006/43/CE in materia di revisione legale dei conti annuali e dei conti consolidati. In particolare, la Società ha dato attuazione alle previsioni entrate in vigore dopo la *vacatio legis* ordinaria, prendendo atto che la piena operatività di molte altre disposizioni del citato Testo Unico è subordinata all'emanazione di regolamenti attuativi, continuando fino a quel momento ad essere applicate, in quanto compatibili, le disposizioni che hanno finora regolato la materia.

Benché il Comitato per il Controllo Interno e per la Corporate Governance sia un organo istruttorio interno al Consiglio e il Collegio Sindacale sia un organo di controllo si è tuttavia rivelato

necessario, già prima dell'entra in vigore del Testo Unico, un coordinamento della attività dei due organismi.

In questo senso, in Camfin è stato previsto da tempo che l'intero Collegio sindacale abbia facoltà di partecipare alle attività del Comitato per il Controllo interno e per la *Corporate Governance*. Il Consiglio di Amministrazione e il Collegio Sindacale hanno concordato sul fatto che ciò già consente un effettivo coordinamento operando uno scambio informativo tra i due organi.

A seguito dell'approvazione del Regolamento Consob in tema di operazioni con parti correlate, la Società ha avviato gli approfondimenti necessari alla predisposizione delle procedure previste dal citato Regolamento e il Consiglio di Amministrazione, valutata la composizione coerente con quanto richiesto dal predetto Regolamento, ha individuato nel Comitato per il Controllo e per la *Corporate Governance*, il comitato chiamato ad esprimere il parere sulla procedura stessa e, successivamente, sulle operazioni che superino determinate soglie di rilevanza.

### **Modello Organizzativo 231**

In data 27 luglio 2010, l'Organismo di Vigilanza prima, ed il Comitato per il Controllo Interno e per la *Corporate Governance*, successivamente, hanno esaminato i risultati dell'attività di *Risk Assessment* svolta dagli uffici e dai consulenti della Società, che ha portato ad una revisione delle Linee di condotta e del Modello Organizzativo della Società.

In particolare, l'aggiornamento del Modello Organizzativo è stato effettuato in considerazione delle caratteristiche della Società, utilizzando una metodologia articolata nella individuazione dei processi aziendali c.d. "a rischio", identificazione e quantificazione del livello di rischio inerente al singolo processo e analisi del sistema di controllo interno preesistente con conseguente adeguamento e ottimizzazione del sistema stesso per governare i rischi ritenuti "non accettabili" e non sufficientemente presidiati.

Con riferimento ai reati societari si segnala che l'argomento ha trovato più congeniale esposizione nell'ambito delle rinnovate e ampliate "Linee di Condotta", le quali individuano, se pur a titolo non esaustivo, comportamenti relativi all'area del "fare" e del "non fare", con riferimento in particolare ai rapporti con la Pubblica Amministrazione, con i soggetti terzi, nonché alle attività e agli adempimenti societari e di comunicazione al mercato, specificando in chiave operativa quanto espresso dai principi del Codice Etico.

Il Modello Organizzativo si completa, infine, con l'istituzione di un Organismo di Vigilanza, che, come previsto dall'art. 6 del Decreto legislativo 231/2001, è dotato di autonomi poteri di iniziativa e di controllo, al fine di vigilare sul funzionamento, l'efficacia e l'osservanza del Modello Organizzativo stesso curandone altresì il costante aggiornamento.

Durante la riunione del 30 luglio 2010, il consiglio di Amministrazione ha quindi approvato le Linee di condotta ed il nuovo Modello Organizzativo della Società.

### **Composizione del Consiglio di Amministrazione e dell'Organismo di Vigilanza**

#### Consiglio di Amministrazione

In data 28 maggio 2010 il Dottor Enrico Parazzini ha comunicato la propria rinuncia alla carica di Amministratore Delegato della Società, mantenendo l'incarico di Amministratore.

In data 30 luglio 2010, il Dottor Carlo Alessandro Puri Negri ha rassegnato le proprie dimissioni dalla carica di Amministratore e di Vicepresidente della Società.

Pertanto, il Consiglio di Amministrazione, durante la riunione tenutasi nella medesima data del 30 luglio 2010, dopo aver verificato la sussistenza dei requisiti previsti dalla legge e con il parere favorevole del Collegio Sindacale, ha proceduto alla cooptazione, ai sensi dell'articolo 2386 Cod. Civ. del Dottor Davide Malacalza quale Amministratore, conferendogli, inoltre, la carica di Vice Presidente.

Il Dottor Davide Malacalza, qualificabile amministratore non esecutivo e non indipendente sulla base della documentazione prodotta, ai sensi di legge rimarrà in carica fino alla prossima assemblea.

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

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

In conseguenza delle responsabilità organizzative e dei conseguenti poteri attribuiti dal Consiglio di Amministrazione è attualmente considerato amministratore esecutivo il solo Presidente del Consiglio di Amministrazione della Società. La responsabilità della gestione operativa di Camfin fa capo a Roberto Rivellino nella sua qualità di Direttore Generale.

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

#### Organismo di Vigilanza

In data 10 maggio 2010 il Consiglio di Amministrazione ha nominato Nicolas Marchi nuovo componente dell'Organismo di Vigilanza, in sostituzione di Alessia Carnevale.

L'Organismo di Vigilanza risulta pertanto alla data odierna così composto:

- Prof. Arturo Sanguinetti (Presidente);
- Dott. Nicolas Marchi;
- Dott. Fabio Artoni.

Non si segnalano ulteriori variazioni nella composizione degli organi sociali.

#### **Società di Revisione**

Reconta Ernst & Young S.p.A. ha comunicato che a far tempo dal 25 giugno 2010 il Dott. Pietro Carena è subentrato al Dott. Pellegrino Libroia nell'incarico di socio responsabile della revisione contabile di Camfin S.p.A..

#### **Struttura del capitale sociale**

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

Il capitale sociale non ha subito variazioni nel corso del primo semestre 2010.

	N° azioni	% rispetto al capitale sociale	Quotate sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A.
Azioni ordinarie (*)	671.436.050	100	Segmento: Standard (classe 1)

(\*) Prive di valore nominale, codice ISIN IT0000070810

La tabella che segue riporta la situazione dei Warrant azioni ordinarie Camfin 2009-2011 in circolazione alla data della presente relazione.

	N° warrant	N° azioni di compendio (***)	Quotati sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A.
Warrant azioni ordinarie Camfin 2009-2011 (**)	303.744.868	130.176.372	Segmento: Standard (classe 1)

(\*\*) Codice ISIN IT0004519960

(\*\*\*) Rapporto di esercizio: 3 nuove azioni Camfin al prezzo di Euro 0,23 ciascuna ogni 7 warrant presentati per l'esercizio (le richieste di sottoscrizione in esercizio dei warrant potranno essere presentate nel periodo 1/7/2011 – 16/12/2011, salvo i periodi di sospensione previsti nel regolamento dei warrant).

## Partecipazioni rilevanti nel capitale

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

Nella tabella che segue sono elencati i soggetti che, secondo quanto pubblicato da Consob, nonché sulla base delle risultanze del Libro Soci e delle altre informazioni a disposizione della Società, possiedono azioni con diritto di voto nell'Assemblea ordinaria in misura superiore al 2% del capitale ordinario.

Rispetto a quanto riportato nella Relazione Annuale si segnala la variazione della partecipazione detenuta da Gruppo Partecipazioni Industriali S.p.A. e da Malacalza Investimenti S.r.l. - società della famiglia Malacalza - a seguito del perfezionamento del trasferimento, dall'una all'altra parte, in data 20 luglio 2010, di n. 57.743.500 azioni Camfin, pari all'8,6% delle azioni in circolazione.

Soggetto Dichiarante	Azionista diretto	Quota % su capitale ordinario e votante	Quota % sull'intero capitale sociale
Marco Tronchetti Provera	GPI - Gruppo Partecipazioni Industriali S.p.A.	<b>41,710</b>	<b>41,710</b>
Malacalza Investimenti S.r.l.	Malacalza Investimenti S.r.l.	<b>12,100</b>	<b>12,100</b>
Carlo Acutis	Yura International BV Vittoria Assicurazioni S.p.A.	4,311	4,311
		4,311	4,311
		<b>8,622</b>	<b>8,622</b>
Translux Financing Trust (dichiarazione resa da Credit Suisse Trust Limited in qualità di trustee di Translux Financing Trust)	Dear S.p.A.	<b>3,499</b>	<b>3,499</b>
Massimo Moratti	CMC S.p.A. Sirefid S.p.A. (intestazione fiduciaria)	1,745	1,745
		1,163	1,163
		<b>2,908</b>	<b>2,908</b>

### Nota:

Le informazioni relative agli azionisti che, direttamente o indirettamente, detengono azioni ordinarie in misura superiore al 2% del capitale con diritto di voto nelle assemblee ordinarie della Società sono reperibili sul sito internet della Commissione Nazionale per le Società e la Borsa (CONSOB). Al riguardo, si ritiene utile segnalare che le informazioni pubblicate da CONSOB sul proprio sito, in forza delle comunicazioni effettuate dai soggetti tenuti agli obblighi di cui all'articolo 120 TUF ed al Regolamento Emittenti Consob 11971/99, potrebbero discostarsi sensibilmente dalla reale situazione, ciò in quanto gli obblighi di comunicazione delle variazioni nella percentuale di partecipazione detenuta sorgono non già al semplice variare di tale percentuale bensì solo al "superamento di" o "alla discesa al di sotto" di predeterminate soglie (2%, 5% e successivi multipli di 5 sino alla soglia del 50% e, oltre tale soglia, 66,6%, 75%, 90% e 95%). Ne consegue, ad esempio, che un azionista (i.e. soggetto dichiarante) che ha dichiarato di possedere il 2,6% del capitale con diritto di voto potrà aumentare la propria partecipazione sino al 4,9% senza che, in capo al medesimo, sorga alcun obbligo di comunicazione a CONSOB ex art. 120 TUF.

## Accordi tra azionisti

In data 20 luglio 2010, Marco Tronchetti Provera & C. S.a.p.a., Gruppo Partecipazioni Industriali S.p.A. (GPI) e Malacalza Investimenti S.r.l. hanno sottoscritto un patto parasociale avente ad oggetto la disciplina di alcuni specifici aspetti concernenti le partecipazioni detenute da GPI e Malacalza Investimenti S.r.l. in Camfin, con particolare riferimento ad alcuni diritti concernenti la gestione sociale non ordinaria di Camfin e il trasferimento delle azioni Camfin.

Contestualmente alla sottoscrizione del predetto accordo, GPI e Malacalza Investimenti S.r.l. hanno convenuto lo scioglimento del patto parasociale sottoscritto in data 21 dicembre 2009 avente ad oggetto le azioni Camfin.

L'estratto del testo del patto parasociale sottoscritto in data 20 luglio 2010 è reperibile sul sito internet della Società [www.gruppocamfin.it](http://www.gruppocamfin.it).

Si segnala inoltre che, sempre in data 20 luglio 2010, Marco Tronchetti Provera & C. S.a.p.a. e Malacalza Investimenti S.r.l. hanno sottoscritto un patto parasociale avente ad oggetto la disciplina di alcuni specifici aspetti concernenti la loro partecipazione in GPI, società che controlla direttamente Camfin S.p.A., con particolare riferimento ad alcuni diritti concernenti la gestione sociale non ordinaria e il trasferimento delle azioni GPI.

Tale estratto è anch'esso reperibile sul sito internet della Società [www.gruppocamfin.it](http://www.gruppocamfin.it).

Si segnala infine che, in data 30 luglio 2009, nel contesto del programma per il rafforzamento del profilo patrimoniale e finanziario del Gruppo Camfin avviato nel corso del 2009, è stato perfezionato tra Camfin, GPI, le banche finanziatrici del gruppo Camfin e le banche che avevano assunto l'impegno di promuovere il consorzio di garanzia dell'aumento di capitale completato nel mese di dicembre, un accordo finalizzato a disciplinare i termini e le modalità di esecuzione del predetto programma.

Ancorché i sottoscrittori di tale accordo non ritengano che le previsioni ivi contenute integrino alcuna delle fattispecie rilevanti ai sensi dell'art. 122 del TUF, al fine di dare piena trasparenza al mercato, un estratto dell'accordo è stato reso pubblico nei termini e con le medesime modalità previste dal citato articolo 122 del TUF.

Tale estratto è anch'esso reperibile sul sito internet della Società [www.gruppocamfin.it](http://www.gruppocamfin.it).

#### **Autorizzazioni all'acquisto di azioni proprie**

L'assemblea degli azionisti del 21 aprile 2010, come già illustrato nella Relazione Annuale, ha autorizzato gli Amministratori, per i medesimi importi e alle medesime condizioni della precedente autorizzazione del 2009, ad effettuare operazioni di acquisto e disposizione di azioni proprie.

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

#### **RAPPORTI CON GLI AZIONISTI**

La Società nella sua tradizione di trasparenza e di integrità cura con particolare attenzione le relazioni con gli Azionisti, con gli Investitori (istituzionali e privati), con gli Analisti finanziari, con gli altri operatori del mercato e, in genere, con la comunità finanziaria, nel rispetto dei reciproci ruoli e promuovendo periodicamente incontri prevalentemente in Italia. La Società ha, inoltre, conferito incarico di operatore specialista sul titolo a Banca Aletti & C. S.p.A.

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

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

Nella sezione "Investor Relations", l'investitore può reperire ogni documento pubblicato dalla Società, sia di natura contabile (es. bilanci, relazioni finanziarie semestrali, rendiconti/ relazioni trimestrali), sia sul proprio sistema di *corporate governance* (es. Statuto, Regolamento delle assemblee, Principi di comportamento per l'effettuazione di operazioni con parti correlate, Procedura sui flussi informativi verso Consiglieri e Sindaci, Procedura per la gestione e la

comunicazione al pubblico delle informazioni privilegiate, verbali delle Assemblee).

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

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

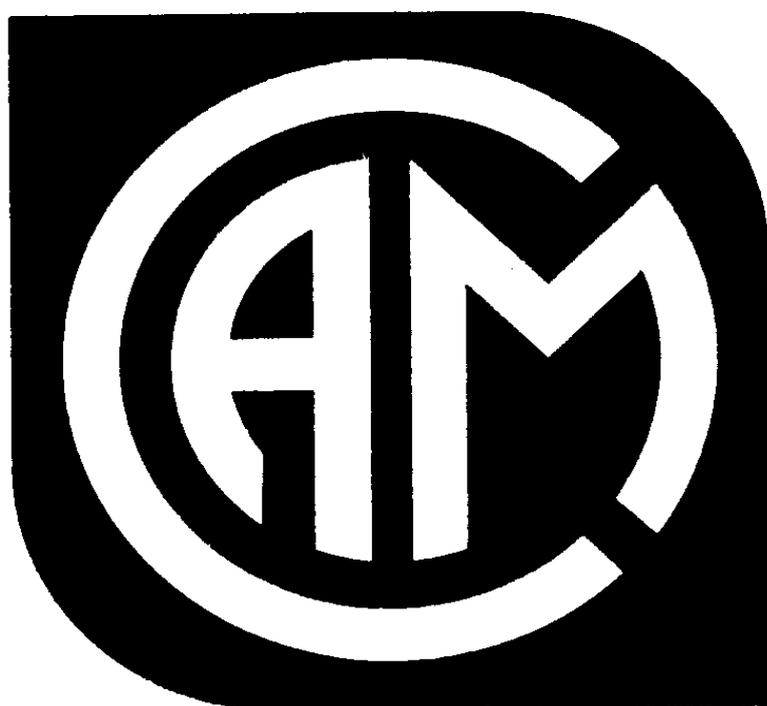
L'indirizzo di posta elettronica, il numero telefonico e di fax al quale è possibile inoltrare ogni richiesta da parte degli investitori sono i seguenti: posta elettronica: [ir@grupprocamfin.it](mailto:ir@grupprocamfin.it); telefono: 02.72582417; fax: 02.72582405.

# GRUPPO CAMFIN

---

Bilancio consolidato semestrale abbreviato  
al 30 giugno 2010

# GRUPPO



## Stato patrimoniale consolidato

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO	30/06/2010		31/12/2009	Nota	
valori in Euro migliaia					
<b>ATTIVITA'</b>					
<b>ATTIVITA' NON CORRENTI</b>		Di cui parti correlate	Di cui parti correlate		
Immobilizzazioni materiali	153		168	4	
Immobilizzazioni immateriali	55		27	5	
Partecipazioni in imprese collegate	688.166		671.387	6	
Partecipazioni in joint venture	-		-	7	
Attività finanziarie disponibili per la vendita	3.738		3.318	8	
Imposte differite attive	134		291	9	
Crediti verso clienti	-		-	10	
Altre attività finanziarie	13.010	362	12.230	11	
Crediti finanziari	-		-	12	
Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	-		-	13	
<b>Attività non correnti</b>	<b>705.256</b>		<b>687.421</b>		
<b>ATTIVITA' CORRENTI</b>					
Crediti verso clienti	312	309	222	216	10
Altre attività finanziarie	280	185	598	545	11
Crediti finanziari	-		-	-	12
Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	-		2	2	13
Disponibilità liquide ed equivalenti	23.125		25.865		14
<b>Attività correnti</b>	<b>23.717</b>		<b>26.687</b>		
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>728.973</b>		<b>714.108</b>		
<b>PATRIMONIO NETTO</b>					
Della società:					
Capitale sociale	261.061		261.061	15	
Altre riserve ed utili indivisi	23.057		311		
Risultato del periodo	1.635		5.633		
Di Terzi:					
Capitale e Riserve	-		-		
Risultato d'esercizio	-		-		
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO</b>	<b>285.753</b>		<b>267.005</b>		
<b>PASSIVITA'</b>					
<b>PASSIVITA' NON CORRENTI</b>					
Debiti verso banche e altri finanziatori	414.321		415.800	16	
Fondo rischi e oneri futuri	7.139		4.663	17	
Passività finanziarie a fair value rilevate a conto economico	6.832		1.798	21	
Fondi del personale	251		251	18	
<b>Passività non correnti</b>	<b>428.543</b>		<b>422.512</b>		
<b>PASSIVITA' CORRENTI</b>					
Debiti verso banche e altri finanziatori	9.104		11.110	16	
Debiti verso fornitori	3.172	1.203	11.351	2.644	19
Altri passività finanziarie	938		622		20
Fondo rischi e oneri futuri	961		1.064		17
Passività finanziarie a fair value rilevate a conto economico	502		444		21
<b>Passività correnti</b>	<b>14.677</b>		<b>24.591</b>		
<b>TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO</b>	<b>728.973</b>		<b>714.108</b>		

## Conto economico consolidato

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO	I semestre 2010	I semestre 2009	Note		
valori in Euro migliaia					
		Di cui parti correlate			
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	47	47	60	60	22
Altri proventi	102	35	2.617	35	23
<i>di cui eventi non ricorrenti</i>	-		1.943		
Materie prime e materiali di consumo utilizzati	(30)		(71)		24
Costo del lavoro	(960)		(967)		25
Ammortamenti e svalutazioni	(32)		(56)		4-5
Altri costi	(1.473)	137	(5.944)	(690)	26
<i>di cui eventi non ricorrenti</i>	-		(2.000)		
<b>Risultato operativo</b>	<b>(2.346)</b>		<b>(4.361)</b>		
Proventi finanziari	275	18	959	286	27
Oneri finanziari	(8.584)		(13.256)	(74)	27
Dividendi	-		-		28
Proventi ed oneri da valutazione di attività finanziarie	(706)		(1.190)		29
Quota di risultato di società collegate e <i>joint venture</i>	13.153		(821)		30
<i>di cui eventi non ricorrenti</i>	(2.020)		(5.419)		
Proventi da negoziazione titoli e partecipazioni	-		49.094		31
<i>di cui eventi non ricorrenti</i>	-		42.083		
Oneri da negoziazione titoli e partecipazioni	-		(7.674)		32
<b>Risultato al lordo delle imposte</b>	<b>1.792</b>		<b>22.751</b>		
Imposte	(157)		(106)		33
<b>Risultato del periodo</b>	<b>1.635</b>		<b>22.645</b>		
<b>Attribuibile a:</b>					
Azionisti della capogruppo	1.635		22.645		
Interessi di minoranza	-		-		
Risultato per azione attribuibile agli azionisti (Euro per azione)					
Base					
- Attività in funzionamento	0,00		0,06		35
- Attività cedute	-		-		
- Totale	0,01		0,06		35
Diluito					
- Attività in funzionamento	0,00		0,06		

## Prospetto degli utili e perdite complessivi consolidato

	I semestre 2010			I semestre 2009		
	Lordo	Imposte	Netto	Lordo	Imposte	Netto
<b>a Risultato dell'esercizio</b>			1.635			22.645
<b>Altre componenti rilevate a patrimonio netto:</b>						
<b>b Utili / (Perdite) trasferiti a conto economico precedentemente rilevati direttamente a patrimonio netto</b>	-	-	-	-	-	-
Adeguamento al fair value di derivati designati come cash flow hedge	(2.306)		(2.306)			-
Quota di altre componenti rilevate a patrimonio netto relativa a società collegate e joint ventures			19.936			5.624
<b>c Utili / (Perdite) rilevati direttamente a patrimonio netto nel periodo</b>	<b>(2.306)</b>	<b>-</b>	<b>17.630</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>5.624</b>
<b>b+c Totale altre componenti rilevate a patrimonio netto</b>	<b>(2.306)</b>	<b>-</b>	<b>17.630</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>5.624</b>
<b>a+b+c Totale utili / (perdite) complessivi</b>			<b>19.265</b>			<b>28.269</b>
<b>Attribuibile a:</b>						
- Azionisti della Capogruppo			19.265			28.269
- Interessi di minoranza			-			-

## Prospetto delle variazioni di patrimonio netto consolidato

	di pertinenza della Capogruppo								Terzi	Totale	
	Capitale sociale	Riserva di conversione	Riserva adeguamento FV attività disponibili per la vendita	Riserva cash flow hedge	Riserva utili/perdite attuariali	Riserva stock option equity settled	Riserva imposte riferite a partite accreditate/debitate e a PN	Altre riserve/risultati a nuovo			Totale di pertinenza della Capogruppo
<i>(valori in milioni di euro)</i>											
<b>Saldo al 31/12/2008</b>	<b>191.199</b>	<b>(4.100)</b>	<b>4.424</b>	<b>(10.121)</b>	<b>(75.940)</b>	<b>894</b>	<b>5.692</b>	<b>89.073</b>	<b>201.121</b>	-	<b>201.121</b>
Risultato del semestre	-	-	-	-	-	-	-	22.645	22.645	-	22.645
Totale altre componenti rilevate a patrimonio netto	-	11.218	5.420	(4.818)	(7.388)	-	1.192	-	5.624	-	5.624
<b>Subtotale utili / (perdite) complessivi</b>	<b>-</b>	<b>11.218</b>	<b>5.420</b>	<b>(4.818)</b>	<b>(7.388)</b>	<b>-</b>	<b>1.192</b>	<b>22.645</b>	<b>28.269</b>	-	<b>28.269</b>
Altre variazioni riserve Pirelli & C. S.p.A.	-	-	(115)	35	(113)	(37)	(70)	206	(94)	-	(94)
Altro	-	-	1	(1)	-	-	-	(1)	(1)	-	(1)
<b>Saldo al 30/06/2009</b>	<b>191.199</b>	<b>7.118</b>	<b>9.730</b>	<b>(14.905)</b>	<b>(83.441)</b>	<b>857</b>	<b>6.814</b>	<b>111.923</b>	<b>229.295</b>	-	<b>229.295</b>
Risultato del semestre	-	-	-	-	-	-	-	(17.012)	(17.012)	-	(17.012)
Totale altre componenti rilevate a patrimonio netto	-	(1.070)	5.022	(1.230)	(14.659)	-	2.406	-	(9.531)	-	(9.531)
<b>Subtotale utili / (perdite) complessivi</b>	<b>-</b>	<b>(1.070)</b>	<b>5.022</b>	<b>(1.230)</b>	<b>(14.659)</b>	<b>-</b>	<b>2.406</b>	<b>(17.012)</b>	<b>(26.543)</b>	-	<b>(26.543)</b>
Aumenti di capitale	69.862	-	-	-	-	-	-	(4.115)	65.747	-	65.747
Aumenti di capitale Pirelli RE	-	-	-	-	-	-	-	(1.146)	(1.146)	-	(1.146)
Altre variazioni riserve Pirelli & C. S.p.A.	-	-	(2)	(302)	54	37	278	(635)	(570)	-	(570)
Altro	-	-	-	-	-	-	-	222	222	-	222
<b>Saldo al 31/12/2009</b>	<b>261.061</b>	<b>6.048</b>	<b>14.750</b>	<b>(16.437)</b>	<b>(98.046)</b>	<b>894</b>	<b>9.498</b>	<b>89.237</b>	<b>267.005</b>	-	<b>267.005</b>
Risultato del semestre	-	-	-	-	-	-	-	1.635	1.635	-	1.635
Totale altre componenti rilevate a patrimonio netto	-	37.013	(8.937)	(5.640)	(6.881)	-	2.075	-	17.630	-	17.630
<b>Subtotale utili / (perdite) complessivi</b>	<b>-</b>	<b>37.013</b>	<b>(8.937)</b>	<b>(5.640)</b>	<b>(6.881)</b>	<b>-</b>	<b>2.075</b>	<b>1.635</b>	<b>19.265</b>	-	<b>19.265</b>
Altre variazioni riserve Pirelli & C. S.p.A.	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Altro	-	-	-	-	-	-	-	(517)	(517)	-	(517)
<b>Saldo al 30/06/2010</b>	<b>261.061</b>	<b>43.061</b>	<b>5.813</b>	<b>(22.077)</b>	<b>(104.927)</b>	<b>894</b>	<b>11.573</b>	<b>90.355</b>	<b>285.753</b>	-	<b>285.753</b>

## Rendiconto finanziario consolidato

valori in Euro migliaia	30/06/2010	Di cui correlate	30/06/2009	Di cui correlate	Note
Risultato netto	1.635		22.645		
Ammortamenti / svalutazioni e ripristini immobilizzazioni materiali e immateriali	32		56		4-5
(Plus)/minusvalenze da cessione immobilizzazioni materiali	-		(158)		
(Plus)/minusvalenze da cessione partecipazioni in imprese collegate e joint ventures	-		(41.420)		31
Oneri finanziari	8.584		13.256		27
Proventi finanziari	(275)		(959)		27
Valutazione attività finanziarie	706		1.190		29
Quota di risultato di società collegate e joint venture	(13.153)		821		30
Variazione crediti / debiti commerciali	(8.269)	1.534	166	(631)	
Variazione altri crediti / altri debiti	11	360	67	74	
Variazione fondi del personale e altri fondi	(103)		(762)		
Altre variazioni	(1)		(5)		
<b>A Flusso netto generato / (assorbito) da attività operative</b>	<b>(10.833)</b>		<b>(5.103)</b>		
Investimenti in immobilizzazioni materiali	(7)		(4)		4-5
Disinvestimenti in immobilizzazioni materiali	3		260		4-5
Investimenti in immobilizzazioni immateriali	(41)		(2)		4-5
Disinvestimenti in immobilizzazioni immateriali	-		12		4-5
Acquisizione ed aumenti di capitale di partecipazioni in società collegate	(1.607)		-		6
Cessione di partecipazioni in società collegate	-		119.220		6
Acquisizione di attività finanziarie disponibili per la vendita	(420)		(60)		8
Acquisizione / Cessione attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	-		(987)		8
Dividendi ricevuti	19.876		180		
<b>B Flusso netto generato / (assorbito) da attività d'investimento</b>	<b>17.804</b>		<b>118.619</b>		
Oneri finanziari	(8.584)		(13.256)	(74)	27
Proventi finanziari	275	18	959	286	27
Variazione crediti finanziari	-		12.471		12
Variazione debiti finanziari	(1.402)		(92.048)	(74)	16
Dividendi erogati	-		-		36
<b>C Flusso netto generato / (assorbito) da attività di finanziamento</b>	<b>(9.711)</b>		<b>(91.874)</b>		
<b>D Flusso di cassa complessivo generato/(assorbito) nel periodo</b>	<b>(2.740)</b>		<b>21.642</b>		
E Disponibilità liquide all'inizio del periodo	25.865		15.955		14
<b>F Disponibilità liquide alla fine del periodo (D+E)</b>	<b>23.125</b>		<b>37.597</b>		14
di cui <i>cash collateral</i> su derivati minusvalenti	850		1.100		14

## Note Esplicative

---

### Forma e contenuto

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

La sede legale del Gruppo è a Milano, in viale Piero e Alberto Pirelli n. 25, Italia.

Il controllo di diritto sulla società al 30 giugno 2010 è detenuto da Marco Tronchetti Provera S.p.A. con sede in Milano in via G. Donizetti, 20 con il 61,89% della controllata Gruppo Partecipazioni Industriali S.p.A. che a sua volta controlla con il 50,31% di Camfin S.p.A..

Si ricorda che in data 20 luglio 2010 è stata perfezionata l’acquisizione da parte di Malacalza Investimenti S.r.l. - società della famiglia Malacalza – di n. 57.743.500 azioni e n. 26.122.059 warrant di Camfin, pari all’8,6% delle azioni e *dei warrant* in circolazione, detenuti da Gruppo Partecipazioni Industriali S.p.A. (“GPI”). In seguito a tale operazione Malacalza Investimenti detiene il 12,1% di Camfin, mentre GPI mantiene una partecipazione pari al 41,71%. La descritta operazione non determina variazioni negli assetti di controllo della Camfin S.p.A. né direttamente (G.P.I. manterrà il controllo solitario su Camfin S.p.A. anche se passerà da un controllo di diritto ad un controllo di fatto) né indirettamente (G.P.I S.p.A. continuerà ad essere controllata di diritto da Marco Tronchetti Provera S.p.A.).

### 1 . BASE PER LA PRESENTAZIONE

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

Il Gruppo ha inoltre applicato quanto stabilito dalla delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006 in materia di schemi di bilancio e dalla Comunicazione Consob n. 6064293 del 28 luglio 2006 in materia di informativa societaria.

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

### Principi contabili

I principi contabili adottati sono gli stessi che sono stati adottati nella redazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2009, fatta eccezione per i principi e le interpretazioni di seguito elencati, che sono applicabili dal 1° gennaio 2010:

- IFRIC 12 – Contratti di concessione di servizi pubblici  
L’IFRIC 12 è rivolto a operatori del settore privato coinvolti nella fornitura di servizi tipici del settore pubblico (ad es. strade, aeroporti, forniture elettriche e idriche in forza di un contratto di concessione). Nell’ambito di tali accordi i beni (*assets*) in concessione non sono necessariamente controllati dagli operatori privati, i quali sono però responsabili delle attività realizzative così come dell’operatività e della manutenzione dell’infrastruttura pubblica. Nell’ambito di tali accordi i beni potrebbero non essere riconosciuti come immobilizzazioni materiali nel bilancio degli operatori privati, ma piuttosto come attività finanziarie e/o immobilizzazioni immateriali a seconda della natura dell’accordo.

Non vi sono impatti sul bilancio consolidato conseguenti all'applicazione di tale interpretazione.

- IFRIC 15 - Accordi per la costruzione di immobili  
Tale interpretazione fornisce linee guida per determinare se un accordo per la costruzione di unità immobiliari rientra nell'ambito dello IAS 11 "Commesse" o dello IAS 18 "Ricavi", definendo il momento in cui il ricavo deve essere riconosciuto.  
Alla luce di tale interpretazione l'attività di sviluppo residenziale rientra nell'ambito di applicazione dello IAS 18 "Ricavi" comportando la rilevazione del ricavo al momento del rogito; l'attività di sviluppo terziario, se eseguita in base alle specifiche tecniche del committente, rientra nell'ambito di applicazione dello IAS 11 "Commesse".  
Non vi sono impatti significativi sul bilancio conseguenti all'applicazione di tale interpretazione in quanto il trattamento contabile applicato già oggi dal Gruppo è in linea con le suddette modifiche.
- IFRIC 16 - Coperture di un investimento netto in una gestione estera  
Tale interpretazione chiarisce alcuni temi relativi al trattamento contabile, nel bilancio consolidato, delle coperture di investimenti netti in gestioni estere, precisando quali tipologie di rischi hanno i requisiti per l'applicazione dell'*hedge accounting*. In particolare, stabilisce che l'*hedge accounting* è applicabile solo per le differenze cambio che emergono tra la valuta funzionale dell'entità estera e la valuta funzionale della controllante, e non tra valuta funzionale dell'entità estera e valuta di presentazione del consolidato.  
Non vi sono impatti sul bilancio di Gruppo a seguito dell'applicazione di tale interpretazione.
- IFRIC 17 – Distribuzione di dividendi non cash agli azionisti  
Tale interpretazione chiarisce che:
  - i debiti per dividendi devono essere rilevati quando il dividendo è stato adeguatamente autorizzato e non è più a discrezione dell'entità;
  - i debiti per dividendi devono essere misurati al fair value dei *net asset* che verranno distribuiti;
  - la differenza fra i dividendi pagati e il valore contabile dei *net asset* distribuiti deve essere rilevata in conto economico.
- IFRIC 18 – Trasferimento di beni da parte dei clienti  
Tale interpretazione è particolarmente rilevante per le società operanti nel settore delle *utilities* e chiarisce i requisiti che devono essere rispettati nel caso vengano stipulati accordi in base ai quali un'entità riceve da parte di un cliente un bene che l'entità stessa usa per connettere il cliente a una rete oppure per assicurare al cliente l'accesso continuativo alla fornitura di beni e servizi (come ad esempio la fornitura di elettricità, acqua o gas).  
Non vi sono impatti sul bilancio di Gruppo a seguito dell'applicazione dell'interpretazione.
- Revisione dell'IFRS 3 "Aggregazioni aziendali"  
Tale revisione ha come obiettivo l'armonizzazione del trattamento contabile delle aggregazioni aziendali. I principali cambiamenti rispetto alla versione precedente riguardano:
  - la rilevazione a conto economico - quando sostenuti - dei costi relativi all'operazione di aggregazione aziendale (costi dei legali, advisor, periti, revisori e professionisti in genere);
  - l'opzione di riconoscimento delle interessenze di minoranza a *fair value* (c.d. *full goodwill*); tale opzione può essere adottata per ogni singola operazione di aggregazione aziendale;
  - particolare disciplina delle modalità di rilevazione delle acquisizioni a fasi (*step acquisitions*): in particolare, nel caso di acquisto di controllo di una società di cui si deteneva già un'interessenza di minoranza, si deve procedere alla valutazione a *fair value*

dell'investimento precedentemente detenuto, rilevando gli effetti di tale adeguamento a conto economico;

- i corrispettivi potenziali (*contingent consideration*), cioè le obbligazioni dell'acquirente a trasferire attività aggiuntive o azioni al venditore nel caso in cui certi eventi futuri o determinate condizioni si verificano, devono essere riconosciuti e valutati a *fair value* alla data di acquisizione. Successive modifiche nel *fair value* di tali accordi sono normalmente riconosciute a conto economico.

Non vi sono impatti sul bilancio di Gruppo derivanti dall'introduzione del nuovo standard.

- Modifiche allo IAS 27 “Bilancio consolidato e separato”

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

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

Non vi sono impatti sul bilancio di Gruppo derivanti dall'introduzione del nuovo standard.

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

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

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

Non vi sono impatti significativi sul bilancio di Gruppo a seguito dell'applicazione delle suddette modifiche.

- “Improvements” agli IFRS (emessi dallo IASB nell'aprile 2009)

Nell'ambito del progetto avviato nel 2007, lo IASB ha emesso una serie di modifiche a 12 principi in vigore.

Nella tabella seguente sono riassunti i principi e gli argomenti oggetto di tali modifiche:

<b>IFRS</b>	<b>Argomento della modifica</b>
IFRS 2 – Pagamenti basati su azioni	Ambito di applicazione dell'IFRS 2 e IFRS 3 rivisto
IFRS 5 – Attività non correnti possedute per la vendita e attività operative cessate	<i>Disclosure</i> relative ad attività non correnti (o gruppi in dismissione) classificate come possedute per la vendita o attività operative cessate
IFRS 8 - Settori operativi	<i>Disclosure</i> relative alle attività dei settori operativi
IAS 1 – Presentazione del bilancio	Classificazione corrente / non corrente di strumenti convertibili
IAS 7 – Rendiconto finanziario	Classificazione dei costi relativi ad attività non rilevate in bilancio
IAS 17 – Leasing	Classificazione dei leasing relativi a terreni e fabbricati
IAS 18 - Ricavi	Definizione di caratteristiche utili a determinare se un'entità agisce in qualità di

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

Non vi sono impatti quantitativi significativi sul bilancio di Gruppo a seguito dell'applicazione delle suddette modifiche.

- Modifiche all'IFRS 2 – Pagamenti basati su azioni

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

Non vi sono impatti sul bilancio di Gruppo in quanto tali modifiche non sono applicabili al Gruppo.

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

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

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

- **Modifiche allo IAS 32 – Strumenti finanziari: esposizione in bilancio – classificazione delle emissioni di diritti**  
Tali modifiche sono relative all'emissione di diritti – quali ad es. opzioni e warrant – denominati in una valuta diversa dalla valuta funzionale dell'emittente. In precedenza, tali emissioni di diritti erano rilevate come passività finanziarie derivate. Ora, se sono soddisfatte certe condizioni, è possibile classificare tali emissioni di diritti come strumenti di patrimonio netto indipendentemente dalla valuta in cui è denominato il prezzo di esercizio.  
Tali modifiche sono state omologate dall'Unione Europea nel mese di dicembre 2009 (Regolamento CE n. 1293/2009) e si applicano a partire dal 1° gennaio 2011. Non si prevedono impatti quantitativi significativi sul bilancio di Gruppo a seguito dell'applicazione futura delle suddette modifiche.
- **Modifiche all'IFRS 1 rivisto – Prima adozione degli IFRS - esenzioni addizionali in caso di prima adozione**  
Tali modifiche disciplinano l'applicazione retrospettica degli IFRS in alcuni casi particolari e hanno come obiettivo quello di evitare costi e sforzi eccessivi nel processo di transizione agli IFRS.  
Tali modifiche sono state omologate dall'Unione Europea nel mese di giugno 2010 (Regolamento CE n. 550/2010) e si applicano a partire dal 1° gennaio 2010. Non avranno alcun impatto sul bilancio consolidato di Gruppo
- **IAS 24 rivisto – Informativa di bilancio sulle operazioni con parti correlate. Lo IAS 24 rivisto semplifica i requisiti di informativa riguardanti le parti correlate dove sono presenti enti pubblici e fornisce una nuova definizione di parti correlate, semplificata e coerente. Tale principio è stato omologato dall'Unione Europea nel mese di luglio 2010 (Regolamento CE n. 632/2010) e si applica a partire dal 1° gennaio 2011. Non si prevedono impatti significativi sulle *disclosure* fornite dal Gruppo a seguito dell'applicazione futura del suddetto principio.**
- **Modifiche all'IFRS 1 rivisto – Prima adozione degli IFRS - esenzioni limitate all'informativa comparativa prevista da IFRS 7 in caso di prima adozione**  
Tale modifica esenta dal fornire - in sede di prima adozione degli IFRS - i dati comparativi delle *disclosure* aggiuntive richieste da IFRS 7 relative alla misurazione del *fair value* e al rischio di liquidità.  
Tali modifiche sono state omologate dall'Unione Europea nel mese di giugno 2010 (Regolamento CE n. 574/2010) e si applicano a partire dal 1° gennaio 2011. Non avranno alcun impatto sul bilancio consolidato di Gruppo.
- **Modifiche all'IFRIC 14 – Pagamento anticipato dei requisiti minimi di finanziamento**  
Le modifiche all'IFRIC 14 disciplinano il caso raro in cui un'entità, soggetta a dei requisiti minimi di finanziamento relativi a piani a benefici definiti, effettui dei pagamenti anticipati per garantire tali limiti. I benefici derivanti dai pagamenti anticipati possono essere rilevati come attività.  
Le modifiche all'IFRIC 14, che entreranno in vigore a partire dal 1° gennaio 2011, non sono ancora state omologate dall'Unione Europea e non sono applicabili al Gruppo.

- IFRIC 19 – Estinzione di passività finanziarie mediante strumenti di capitale proprio  
Tale interpretazione fornisce linee guida su come contabilizzare l'estinzione di una passività finanziaria mediante l'emissione di strumenti di capitale proprio (*debt for equity swap*), ossia quando un'entità rinegozia i termini di un debito con il proprio finanziatore il quale accetta di ricevere azioni dell'entità o altri strumenti di capitale proprio a estinzione – totale o parziale – del debito stesso.

L'interpretazione chiarisce che:

- le azioni emesse sono parte del corrispettivo pagato per estinguere la passività finanziaria;
- le azioni emesse sono valutate a *fair value*. Nel caso in cui il *fair value* non possa essere determinato in maniera attendibile, le azioni emesse devono essere valutate in modo da riflettere il *fair value* della passività che viene estinta;
- la differenza tra valore contabile della passività finanziaria oggetto di estinzione e la valutazione iniziale delle azioni emesse deve essere rilevata dall'entità nel conto economico dell'esercizio.

Tale interpretazione, che entrerà in vigore a partire dal 1° luglio 2010, non è ancora stata omologata dall'Unione Europea e non si prevedono impatti sul bilancio di Gruppo a seguito della sua applicazione.

- IFRS 9 - Strumenti Finanziari

L'IFRS 9 rappresenta il completamento della prima delle tre fasi del progetto per la sostituzione dello IAS 39 *Strumenti finanziari: Rilevazione e misurazione*, avente come principale obiettivo quello di ridurre la complessità. La seconda fase del progetto ha come oggetto la svalutazione (*impairment*) degli strumenti finanziari e si è tradotta nell'emissione di una *Exposure Draft* nel mese di novembre 2009. L'emissione dello standard finale è prevista entro la fine del 2010. La terza fase ha come oggetto l'*hedge accounting* e si tradurrà in una *Exposure Draft* che sarà emessa nel terzo trimestre del 2010.

L'ambito di applicazione dell'IFRS 9 è stato ristretto alle sole attività finanziarie: per la classificazione e la valutazione delle passività finanziarie il riferimento rimane per il momento lo IAS 39.

Le principali novità introdotte dall'IFRS 9 sono così sintetizzabili:

- le attività finanziarie possono essere classificate in solo due categorie - al *fair value* oppure al costo ammortizzato. Scompaiono quindi le categorie dei *loans and receivables*, delle attività finanziarie disponibili per la vendita e delle attività finanziarie *held to maturity*. La classificazione all'interno delle due categorie avviene sulla base del modello di business dell'entità e sulla base delle caratteristiche dei flussi di cassa generati dalle attività stesse. Un'attività finanziaria è valutata al costo ammortizzato se entrambi i seguenti requisiti sono rispettati: il modello di business dell'entità prevede che l'attività finanziaria sia detenuta per incassare i relativi *cash flow* (quindi, in sostanza, non per realizzare profitti di *trading*) e le caratteristiche dei flussi di cassa dell'attività corrispondono unicamente al pagamento di capitale e interessi. In caso contrario, l'attività finanziaria deve essere misurata al *fair value*;
- le regole per la contabilizzazione dei derivati incorporati sono state semplificate: non è più richiesta la contabilizzazione separata del derivato incorporato e dell'attività finanziaria che lo "ospita";
- tutti gli strumenti rappresentativi di capitale – sia quotati che non quotati - devono essere valutati al *fair value*. Lo IAS 39 stabiliva invece che, qualora il *fair value* non fosse determinabile in modo attendibile, gli strumenti rappresentativi di capitale non quotati venissero valutati al costo;
- l'entità ha l'opzione di presentare nel patrimonio netto le variazioni di *fair value* degli strumenti rappresentativi di capitale che non sono detenuti per la negoziazione, per i quali invece tale opzione è vietata. Tale designazione è ammessa al momento della rilevazione iniziale, può essere adottata per singolo titolo ed è irrevocabile. Qualora ci si avvalsesse di

tale opzione, le variazioni di *fair value* di tali strumenti non possono mai essere riclassificate dal patrimonio netto al conto economico. I dividendi invece continuano ad essere rilevati in conto economico;

- IFRS 9 non ammette riclassifiche tra le due categorie di attività finanziarie se non nei rari casi in cui vi è una modifica nel modello di business dell'entità. In tal caso gli effetti della riclassifica si applicano prospetticamente;
- l'informativa richiesta nelle note è stata adeguata alla classificazione e alle regole di valutazione introdotte dall'IFRS 9.

Il processo di omologazione dell'IFRS 9, che entrerà in vigore a partire dal 1° gennaio 2013, è stato per ora sospeso. Al momento non sono quantificabili gli impatti derivanti dall'applicazione futura del principio.

- IAS 24 rivisto – Informativa di bilancio sulle operazioni con parti correlate  
Lo IAS 24 rivisto semplifica i requisiti di informativa riguardanti le parti correlate dove sono presenti enti pubblici e fornisce una nuova definizione di parti correlate, semplificata e coerente.  
Tale principio, che entrerà in vigore a partire dal 1° gennaio 2011, non è ancora stato omologato dall'Unione Europea. Non si prevedono impatti significativi sulle *disclosure* fornite dal Gruppo a seguito dell'applicazione futura del suddetto principio.
- “Improvements” agli IFRS (emessi dallo IASB nel maggio 2010)  
Nell'ambito del progetto avviato nel 2008, lo IASB ha emesso una serie di modifiche a 8 principi in vigore.  
Nella tabella seguente sono riassunti i principi e gli argomenti oggetto di tali modifiche:

<b>IFRS</b>	<b>Argomento della modifica</b>
IFRS 3 – Aggregazioni aziendali	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Disposizioni transitorie relative al <i>contingent consideration</i> relativo ad aggregazioni aziendali avvenute prima del 01/01/2010</li> <li>• Valutazione delle partecipazioni di minoranza alla data di acquisizione</li> <li>• Impatto delle aggregazioni aziendali sul trattamento contabile dei pagamenti basati su azioni</li> </ul>
IFRS 7 – Strumenti finanziari: Informazioni Integrative	Chiarimenti in merito alle informazioni integrative da pubblicare per classe di attività finanziarie
IAS 1 – Presentazione del bilancio	Chiarimenti relativi al prospetto dei movimenti dell'equity
IAS 27 – Bilancio consolidato e separato	<p>Disposizioni transitorie per modifiche ad alcuni principi conseguenti alle modifiche introdotte dallo IAS 27 (2008):</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>– IAS 21 – Effetti delle variazioni dei cambi delle valute estere: trattamento contabile delle differenze da conversione accumulate nel patrimonio netto in seguito a una cessione totale o parziale di un investimento in una gestione estera</li> </ul> <p>IAS 28 – Partecipazioni in società collegate / IAS 31 – Partecipazioni in Joint Venture: trattamento contabile nel caso in cui viene</p>

	meno l'influenza significativa o il controllo congiunto
IAS 34 – Bilanci intermedi	Informazioni integrative richieste dall'IFRS 7 "Strumenti finanziari: informazioni integrative" e loro applicabilità ai bilanci intermedi
IFRIC 13 – Programmi di fidelizzazione della clientela	<i>Fair value</i> dei punti premio

Tali modifiche, la cui entrata in vigore è prevista a partire dal 1° gennaio 2011 (ad eccezione delle modifiche apportate dallo IAS 27 ad altri principi, la cui *effective date* è 1° gennaio 2010), non sono ancora state omologate dall'Unione Europea e si prevede che avranno impatti non significativi sul bilancio consolidato di Gruppo.

### **Schemi di bilancio**

Il bilancio semestrale abbreviato al 30 giugno 2010 è costituito dagli schemi dello Stato Patrimoniale e del Conto Economico, dal Prospetto degli utili e delle perdite complessivi, dal Prospetto delle variazioni di patrimonio netto, dal Rendiconto finanziario e dalle Note esplicative, ed è corredato dalla relazione degli amministratori sull'andamento della gestione.

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

Lo schema di conto economico adottato prevede la classificazione dei costi per natura. Il Gruppo ha optato per un conto economico separato rispetto a un conto economico complessivo unico.

Il prospetto degli utili e perdite complessivi include il risultato dell'esercizio e, per categorie omogenee, i proventi e gli oneri che, in base agli IFRS, sono imputati direttamente a patrimonio netto.

Il Gruppo ha optato per la presentazione degli effetti fiscali e delle riclassifiche a conto economico di utili/perdite rilevati a patrimonio netto in esercizi precedenti direttamente nel prospetto degli utili e perdite complessivi, e non nelle note esplicative.

Il prospetto delle variazioni del patrimonio netto include gli importi delle operazioni con i possessori di capitale e i movimenti intervenuti durante l'esercizio nelle riserve.

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

### **Stagionalità**

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

### **Stime e assunzioni**

La preparazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2010 comporta per il management la necessità di effettuare stime e assunzioni che potrebbero influenzare i valori contabili di alcune attività e passività, costi e ricavi, così come l'informativa relativa ad attività/passività potenziali alla data di riferimento del bilancio.

Le stime e le assunzioni fanno principalmente riferimento alla valutazione sulla recuperabilità delle partecipazioni in imprese collegate e Joint Ventures e al riconoscimento/valutazioni dei fondi. Le stime e le assunzioni si basano su dati che riflettono lo stato attuale delle conoscenze disponibili.

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

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

La partecipazione nella collegata Pirelli & C. S.p.A., iscritta al 30 giugno 2010 ad un valore pari a Euro 688.166 migliaia pari a Euro 0,50 per azione (prima del raggruppamento deliberato dall'assemblea del 15 luglio 2010), in sede di bilancio al 31 dicembre 2009 è stata sottoposta ad *impairment test* con il supporto di un perito esterno ai fini della stima del valore d'uso per azione Pirelli & C. S.p.A.; tale analisi aveva confermato il valore di carico di Euro 0,55 per azione.

In quella sede è stato riproposto l'approccio valutativo "Sum of Parts" (SOP), già utilizzato per l'*impairment test* al 31 dicembre 2008, che ha consentito di stimare il valore del Gruppo Pirelli come somma dei valori delle unità di business che lo compongono, in linea con la prassi valutativa.

Alla luce:

- dei risultati del Gruppo Pirelli nel semestre, migliorativi rispetto alle previsioni;
- della conferma delle ipotesi sottostanti il Piano 2009-2011;
- dell'andamento dei mercati finanziari;

si ritiene che la stima del valore recuperabile tramite l'uso, effettuata in sede di bilancio al 31 dicembre 2009, sia tuttora adeguata.

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

A fronte della partecipazione nella collegata Pirelli Ambiente & C. S.p.A., al 30 giugno 2010 nel bilancio consolidato a seguito delle perdite cumulate della collegata che eccedono il valore contabile della partecipazione in bilancio, si è azzerato il valore della partecipazione e la quota eccedente (Euro 1.299 migliaia) è stata rilevata nella voce fondi per rischi e oneri (nota 17).

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

Anche per Pirelli & C. Eco Technology S.p.A., a seguito delle perdite cumulate della collegata che eccedono il valore contabile della partecipazione in bilancio, si è azzerato il valore della partecipazione e la quota eccedente (Euro 2.363 migliaia) è stata rilevata nella voce fondi per rischi e oneri (nota 17).

## **2. Area di consolidamento**

---

Le società incluse nell'area di consolidamento al 30 giugno 2010 sono elencate di seguito:

## Area di Consolidamento

### Società controllate consolidate con il metodo integrale

Denominazione	Sede	Capitale (€/000)	% possesso	Quota posseduta da
Cam Finanziaria S.p.A.	Milano	261.061	-	
Cam Partecipazioni S.p.A.	Milano	17.244	100,00	Camfin S.p.A.

### Società consolidate con il metodo del patrimonio netto

Denominazione	Sede	Capitale (€/000)	% possesso	Quota posseduta da
Pirelli & C. S.p.A.	Milano	1.554.269	25,52	Camfin S.p.A.
Pirelli & C. S.p.A.	Milano	1.554.269	0,02	Cam Partecipazioni S.p.A.
Pirelli & C.Eco Technology S.p.A.	Milano	17.810	49,00	Cam Partecipazioni S.p.A.
Pirelli & C. Ambiente S.p.A.	Milano	4.572	49,00	Cam Partecipazioni S.p.A.
Fondo Vivaldi	Milano *	18.000	50,00	Camfin S.p.A.

\* sede della società di gestione

### Elenco delle altre partecipazioni rilevanti ai sensi della delibera Consob 14 maggio n°11971

Denominazione	Sede	Capitale (€/000)	% possesso	Quota posseduta da
Euroqube S.A. (in liquidazione)	Bruxelles	56.310	15,01	Cam Partecipazioni S.p.A.
Camelot S.r.l.	Milano	60	10,00	Cam Partecipazioni S.p.A.

Rispetto al 31 dicembre 2009 l'area di consolidamento è immutata.

## 3. Settori operativi

Al 30 giugno 2010, in seguito alla riorganizzazione aziendale, e in base alle disposizioni dell'IFRS 8, l'attività in funzionamento del Gruppo risulta essere la sola gestione delle partecipazioni che comprende le attività svolte dalle holding finanziarie e le attività amministrative.

## 4. Immobilizzazioni materiali

Le variazioni intervenute nel semestre sono riportate nella tabella seguente:

(in migliaia di Euro)	Movimenti Valore Netto				30/06/2010
	31/12/2009	Acquisti	Amm.ti	Cessioni	
Terreni	-	-	-	-	-
Impianti e Macchinari	73	-	(3)	-	70
Altri beni	95	7	(16)	(3)	83
<b>Totale</b>	<b>168</b>	<b>7</b>	<b>(19)</b>	<b>(3)</b>	<b>153</b>

Le movimentazioni della voce riguardano esclusivamente personal computer e materiale *hardware*, oltre alle quote di ammortamento di competenza.

## 5. Immobilizzazioni immateriali

Presentano la seguente movimentazione:

(in migliaia di Euro)	Movimenti Valore Netto				30/06/2010
	31/12/2009	Acquisti	Amm.ti	Cessioni	
Software	17	41	(9)	-	49
Altro	10	-	(4)	-	6
<b>Totale</b>	<b>27</b>	<b>41</b>	<b>(13)</b>	<b>-</b>	<b>55</b>

L'incremento di Euro 41 migliaia della voce *software* è relativo al rinnovo delle licenze dei *software* aziendali.

## 6. Partecipazioni in imprese collegate

La loro composizione é la seguente:

(in migliaia di Euro)	30/06/2010	31/12/2009
Pirelli & C. S.p.A.	688.166	671.387
Pirelli & C. Ambiente S.p.A.	-	-
Pirelli & C. Eco Technology S.p.A.	-	-
<b>Totale</b>	<b>688.166</b>	<b>671.387</b>

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

(in migliaia di Euro)	Pirelli & C. S.p.A.	Pirelli & C. Ambiente S.p.A.	Pirelli & C. Eco Technology S.p.A.	Totale
<b>Valore iniziale al 31/12/2009</b>	<b>671.387</b>	-	-	<b>671.387</b>
Quota di risultato dell'esercizio	17.121	(1.299)	(2.363)	13.459
Incremento per aumento di capitale	-	787	-	787
Effetto variazione riserve società partecipata	19.533	78	626	20.237
Utili/(perdite) rilevati direttamente a patrimonio netto	-	-	-	-
Acc.to fondo rischi per perdite	-	434	1.737	2.171
Distribuzione dividendi	(19.876)	-	-	(19.876)
Altri movimenti	1	-	-	1
<b>Valore finale al 31/06/2010</b>	<b>688.166</b>	-	-	<b>688.166</b>

Si riportano le principali informazioni al 30 giugno 2010 e al 31 dicembre 2009 delle società partecipate.

30/06/2010 (in milioni di Euro)	Pirelli & C. S.p.A.	Pirelli & C. Ambiente S.p.A.	Pirelli & C. Eco Technology S.p.A.
Attività	6.801,3	51,7	60,5
Passività	4.485,3	54,1	58,2
Vendite	2.426,5	2,0	35,1
Risultato	(175,6)	(2,6)	(5,0)
% di possesso	25,54%	49,00%	49,00%

Il valore della partecipazione nella collegata Pirelli & C. S.p.A. include avviamenti impliciti per Euro 117.715 migliaia, invariati rispetto al 31 dicembre 2009. Il valore contabile per azione della collegata al 30 giugno 2010, dopo l'applicazione del metodo del patrimonio netto, ammonta a Euro 0,515 mentre il valore di mercato alla stessa data risulta pari a Euro 0,46. Tenendo conto del raggruppamento deliberato dall'Assemblea del 15 luglio 2010 nel rapporto di 1 azione ordinaria o di risparmio per ogni 11 azioni della medesima categoria la quota di patrimonio netto per azione risulterebbe essere Euro 5,665 e Euro 5,06 il valore di mercato. Questo raggruppamento è propedeutico alla separazione di Pirelli & C. Real Estate da Pirelli & C. S.p.A. che avverrà con l'assegnazione della pressoché totalità delle azioni Pirelli & C. Real Estate S.p.A. in portafoglio (pari a circa il 58% del capitale sociale) agli azionisti ordinari e di risparmio di Pirelli & C. S.p.A. nel rapporto di uno a uno; l'operazione avverrà per il tramite della riduzione volontaria del capitale sociale di Pirelli & C. S.p.A. per un importo di Euro 178.813.982,89. Tale valore è stato determinato sulla base del prezzo ufficiale delle azioni Pirelli & C. Real Estate S.p.A. rilevato al giorno di Borsa antecedente il 15 luglio (Euro 0,367).

In seguito a tale assegnazione Camfin S.p.A. risulterà essere il maggiore azionista di Pirelli & C. Real Estate S.p.A. con una partecipazione di circa il 14,8%.

## 7. Partecipazioni in *joint venture*

<i>(in migliaia di Euro)</i>	30/06/2010	31/12/2009
<b>Valore iniziale</b>	-	-
Acquisti e aumenti di capitale	-	-
Cessioni	-	-
Quota di risultato d'esercizio	(306)	(383)
Acc.fondo rischi per plusvalenza non realizzata	306	383
<b>Totale</b>	-	-

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

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

La valorizzazione della quota del fondo Vivaldi di proprietà del gruppo Camfin risente della rettifica (Euro 13,4 milioni) della quota di plusvalenza realizzata nel 2008 (Euro 27,7 milioni) dal Gruppo stesso attraverso la cessione delle aree. Ciò ha pertanto comportato la contestuale riduzione della partecipazione nel fondo Vivaldi per Euro 8.542 migliaia e, per l'eccedenza, la costituzione di un fondo svalutazione partecipazioni (vedi nota 17) che al 30 giugno 2010 ammonta a Euro 3.856 migliaia (Euro 3.550 migliaia al 31 dicembre 2009).

Si riportano le ultime informazioni disponibili della partecipazione in *Joint Ventures* desumibili dai bilanci d'esercizio.

<i>(in milioni di Euro)</i>	Fondo Vivaldi 31/12/09	Fondo Vivaldi 31/12/08
Attività	46,4	51,1
Passività	29,6	33,0
Vendite	-	-
Risultato	(1,3)	0,1
% di possesso	50,00%	50,00%

## 8. Attività finanziarie disponibili per la vendita

### *Attività non correnti*

<i>(in migliaia di Euro)</i>	30/06/2010	31/12/2009
<b>Valore iniziale</b>	3.318	6.081
Acquisti e aumenti di capitale	420	60
Svalutazioni	-	(2.600)
Dividendi	-	(223)
Altri movimenti	-	-
<b>Totale</b>	<b>3.738</b>	<b>3.318</b>

Si riferiscono alle seguenti partecipazioni:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	30/06/2010	31/12/2009
Attività finanziarie disponibili per la vendita	30/06/2010	31/12/2009
EuroQube S.A.	311	311
Fondo Mid Capital Mezzanine	1.250	1.250
Value secondary Investments SICAR (S.C.A.)	982	983
Camelot S.r.l.	302	302
Fondo Ambienta I	787	366
Ambienta SGR S.p.A.	6	6
Serendipity Energia S.r.l.	100	100
<b>Totale</b>	<b>3.738</b>	<b>3.318</b>

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

Nel corso del primo semestre 2010 da parte del fondo comune di investimento mobiliare chiuso Ambienta I sono stati effettuati due richiami di capitale, nell'ambito degli impegni sottoscritti, per un esborso complessivo di Euro 420 migliaia.

<i>(in migliaia di Euro)</i>	30/06/2010	31/12/2009
Svalutazione di attività finanziarie disponibili per la vendita	30/06/2010	31/12/2009
Serendipity Energia S.r.l.	-	(900)
Camelot S.r.l.	-	(1.700)
<b>Totale</b>	<b>-</b>	<b>(2.600)</b>

Al 30 giugno 2010 non si sono evidenziate situazioni tali da comportare una variazione del *fair value* delle attività in portafoglio.

Tutte le attività disponibili per la vendita sono denominate in Euro.

## 9. Imposte differite attive

La voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

#### Attività non correnti

<i>(in migliaia di Euro)</i>	30/06/2010	31/12/2009
Imposte differite attive oltre 12 mesi	134	291
Imposte differite attive entro 12 mesi	-	-
<b>Totale</b>	<b>134</b>	<b>291</b>

La movimentazione delle imposte differite è di seguito riepilogata:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	
<b>Saldo al 31/12/2009</b>	<b>291</b>
Variazione transitata a conto economico	(157)
<b>Saldo al 30/06/2010</b>	<b>134</b>

Le imposte differite attive sulle perdite pregresse sono riconosciute tra le attività dello stato patrimoniale quando la loro recuperabilità è ritenuta probabile. Le perdite pregresse a fronte delle quali non sono state iscritte imposte differite attive ammontano a Euro 52.333 migliaia al 31 dicembre 2009 (Euro 43.832 migliaia al 31 dicembre 2008). Le imposte differite attive non riconosciute su tali perdite ammontano a Euro 14.392 migliaia (nel 2008 erano pari a Euro 11.819 migliaia).

#### 10. Crediti verso clienti

##### Attività correnti

<i>(in migliaia di Euro)</i>	30/06/2010	31/12/2009
Crediti verso clienti	3	6
Crediti commerciali verso parti correlate	309	216
Fondo svalutazione crediti	-	-
<b>Totale</b>	<b>312</b>	<b>222</b>

I crediti commerciali verso parti correlate derivano esclusivamente dall'attività di somministrazione di servizi amministrativi effettuata da Cam Partecipazioni o da riaddebiti effettuati alla capogruppo G.P.I S.p.A.(nota 37)

Tutti i crediti commerciali sono denominati in Euro.

L'esposizione massima al rischio di credito alla data di bilancio è rappresentata dal "fair value" dei crediti commerciali pari a Euro 312 migliaia (al 31 dicembre 2009 Euro 222 migliaia).

## 11. Altre attività finanziarie

---

### Attività non correnti

(in migliaia di Euro)	30/06/2010	31/12/2009
Crediti verso l'Erario per dichiarazione anno 2003	7.000	7.000
Crediti verso l'Erario per dichiarazione anno 2002	1.200	1.200
Altri crediti verso erario ante 2002	180	180
Interessi su crediti di imposta	2.964	2.559
Crediti verso parti correlate	362	-
Crediti verso società di factoring	1.263	1.263
Altri	41	28
<b>Totale</b>	<b>13.010</b>	<b>12.230</b>

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

I crediti verso società di factoring sono relativi a interessi su crediti di imposta versati dall'Erario alla società di factoring ma spettanti al Gruppo Camfin.

I crediti verso parti correlate sono verso la controllante GPI S.p.A. e sono dovuti a crediti di imposta relativi a ritenute, effettuate dal sostituto di imposta, su interessi attivi di depositi bancari e recuperabili in dichiarazione.

### Attività correnti

(in migliaia di Euro)	30/06/2010	31/12/2009
Crediti verso controllanti	185	545
Crediti verso erario per IVA ed imposte	-	-
Ratei e risconti attivi	-	9
Altri	95	44
<b>Totale</b>	<b>280</b>	<b>598</b>

I crediti verso controllanti si riferiscono a crediti verso la controllante GPI S.p.A..

Non vi sono crediti oggetto di svalutazione.

Tutti i crediti inclusi in questa classe sono denominati in Euro.

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

## 12. Crediti finanziari

---

Sia alla data del 30 giugno 2010 che del 31 dicembre 2009 non sono presenti finanziamenti ad altre Società .

### 13. Attività finanziarie valutate a *fair value*

---

#### Attività correnti

(in migliaia di Euro)	30/06/2010	31/12/2009
Contratti di interest rate swap	-	2
<b>Totale</b>	<b>-</b>	<b>2</b>

Queste voci includono la valutazione, alla data di bilancio, del *fair value* degli strumenti finanziari derivati.

(in migliaia di Euro)	Attività correnti	Totale
Valore al 31/12/2009	2	2
Variazione fair value IRS transitata a conto economico	(2)	(2)
Chiusura Put e Call	-	-
<b>Totale al 30/06/2010</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

L'esposizione massima al rischio di credito alla data di bilancio è rappresentata dal fair value dei derivati esposto tra le attività nello stato patrimoniale.

### 14. Disponibilità liquide

---

(in migliaia di Euro)	30/06/2010	31/12/2009
Depositi bancari e postali	22.274	19.262
Depositi vincolati	-	5.500
Depositi <i>cash collateral</i>	850	1.100
Denaro e valori in cassa	1	3
<b>Totale</b>	<b>23.125</b>	<b>25.865</b>

Il tasso di interesse sui depositi bancari e postali è compreso tra lo 0,01% e il 2,30% (invariato rispetto all'esercizio precedente). Al 30 giugno 2010 l'importo pari a Euro 850 migliaia (Euro 1.100 migliaia al 31 dicembre) è relativo al mantenimento di un *cash collateral* a garanzia del rimborso pari al valore di mercato (se negativo) di un *interest rate swap*. La rilevazione del valore di mercato avviene settimanalmente. Sul saldo di tale conto maturano interessi calcolati al tasso Eonia.

La somma di Euro 5,5 milioni che al 31 dicembre 2009 era accreditata su un deposito vincolato è entrata nella piena disponibilità di Camfin S.p.A. nel gennaio 2010 in seguito al perfezionamento dell'aumento di capitale e all'erogazione del Nuovo Finanziamento.

### 15. Capitale sociale

---

Il capitale sociale, invariato rispetto al 31 dicembre 2009, ammonta a Euro 261.061 migliaia ed è rappresentato da n. 671.436.050 azioni ordinarie prive di valore nominale e con godimento regolare.

## 16. Debiti verso banche e altri finanziatori

### Passività non correnti

(in migliaia di Euro)	30/06/2010	31/12/2009
Debiti verso banche	420.000	420.000
Commissioni <i>up front</i>	(3.688)	(4.200)
<b>Costo ammortizzato del finanziamento</b>	<b>416.312</b>	<b>415.800</b>
Commissioni <i>collar</i>	(1.991)	-
<b>Totale</b>	<b>414.321</b>	<b>415.800</b>

Al 31 dicembre 2009 l'importo di Euro 415.800 migliaia si riferiva esclusivamente al nuovo finanziamento di Euro 420.000 migliaia, al netto di commissioni per Euro 4.200 migliaia, erogato in data 29 dicembre 2009 da un pool di banche a Camfin S.p.A. (di seguito il "Nuovo Finanziamento"). Al 30 giugno 2010 l'incremento è dovuto alla maturazione della quota di ammortamento delle commissioni di competenza del periodo. Le commissioni implicite relative alla sottoscrizione del derivato *collar* (condizione sospensiva per l'erogazione del finanziamento) sono state considerate costi relativi al finanziamento e verranno rilevate pro quota a conto economico per la durata del finanziamento stesso. (nota 21)

### Covenant finanziari

Il Nuovo Finanziamento prevede che siano rispettati i seguenti parametri finanziari, da calcolarsi sulla base dei dati contenuti nel progetto di bilancio consolidato e nella relazione semestrale consolidata della Società:

Periodo di riferimento	Parametri Finanziari
dal 1° gennaio al 30 giugno e dal 1° luglio al 31 dicembre dell'anno 2010	VTL $\geq$ 85%
dal 1° gennaio al 30 giugno e dal 1° luglio al 31 dicembre dell'anno 2011 e dell'anno 2012	VTL $\geq$ 90%
dal 1° gennaio al 30 giugno e dal 1° luglio al 31 dicembre dell'anno 2013 e successivi	VTL $\geq$ 115% e Indebitamento Finanziario Netto $\leq$ Euro 250 milioni

Il VTL indica il rapporto tra: (i) il valore delle immobilizzazioni finanziarie dell'Emittente; e (ii) il debito residuo in linea capitale relativo al Nuovo Finanziamento, al netto delle disponibilità liquide in portafoglio.

Il valore delle immobilizzazioni finanziarie di cui al precedente punto (i), ai sensi del Nuovo Finanziamento, corrisponde: (a) per le partecipazioni quotate, alla media dei prezzi di chiusura delle contrattazioni di borsa del trimestre precedente; e (b) per le partecipazioni non quotate, al valore di tali partecipazioni convalidato da una primaria istituzione finanziaria con valutazione effettuata non più di 12 mesi prima di tale data di rilevazione.

Si segnala che, con esclusivo riferimento alla prima data di rilevazione del VTL (30 giugno 2010), il valore delle partecipazioni quotate corrisponderà alla media dei corsi di borsa del periodo dal 1° gennaio 2010 al 31 marzo 2010.

Al 30 giugno 2010 il valore del VTL è superiore all'85%: il parametro finanziario è quindi rispettato.

### Passività correnti

(in migliaia di Euro)	30/06/2010	31/12/2009
Debiti verso banche	9.104	11.110
Debiti finanziari verso altri	-	-
<b>Totale</b>	<b>9.104</b>	<b>11.110</b>

Le scadenze dei debiti finanziari sono così sintetizzabili:

(in migliaia di Euro)	30/06/2010	31/12/2009
Fino a 6 mesi	9.104	11.110
da 1 a 2 anni	-	-
da 2 a 5 anni	414.321	415.800
<b>Totale</b>	<b>423.425</b>	<b>426.910</b>

### 17. Fondi per rischi ed oneri

#### Passività non correnti

(in migliaia di Euro)	Altri fondi	Fondi fiscali	
Valore iniziale 31/12/2009	<b>4.555</b>	<b>108</b>	<b>4.663</b>
Riclassifiche da parte non corrente	-	-	-
Incrementi	2.476	-	<b>2.476</b>
Rilascio fondo rischi	-	-	-
<b>Valore finale 30/06/2010</b>	<b>7.031</b>	<b>108</b>	<b>7.139</b>

I fondi fiscali, invariati rispetto all'esercizio precedente, accolgono la migliore stima dei rischi connessi al mancato rimborso dei crediti Irpeg degli anni precedenti.

(in migliaia di Euro)	Fondo Vivaldi (JV)	Pirelli & C. Ambiente S.p.A.	Pirelli & C. Eco Technology S.p.A.	Totale
<b>Valore iniziale al 31/12/2009</b>	<b>3.550</b>	<b>850</b>	<b>155</b>	<b>4.555</b>
Riclassifiche da parte non corrente	-	-	-	-
Incrementi per perdite	306	434	1.736	<b>2.476</b>
Rilascio fondo rischi	-	-	-	-
<b>Valore finale al 30/06/2010</b>	<b>3.856</b>	<b>1.284</b>	<b>1.891</b>	<b>7.031</b>

Gli altri fondi includono inoltre gli accantonamenti rilevati a fronte delle partecipazioni nelle collegate Pirelli & C. Ambiente S.p.A. e Pirelli & C. Eco Technology S.p.A. al fine di rappresentare la quota di competenza delle perdite realizzate nell'esercizio dalle medesime ed eccedenti rispetto al valore di carico delle partecipazioni.

La quota relativa al Fondo Vivaldi rappresenta la quota di competenza delle perdite realizzate dallo stesso ed eccedenti rispetto al valore di carico della partecipazione che include la rettifica (Euro 13,4 milioni) della quota di plusvalenza realizzata nel 2008 (nota 7).

### *Passività correnti*

(in migliaia di Euro)

<b>Valore iniziale al 31/12/2009</b>	1.064
Accantonamenti	-
Utilizzi	(48)
Rilascio fondo rischi	(55)
<b>Valore finale al 30/06/2010</b>	<b>961</b>

Nel primo semestre 2010 si sono conclusi i contenziosi giuslavoristici a fronte dei quali era stato stanziato un fondo per Euro 103 migliaia. La parte non utilizzata è stata rilasciata a conto economico.

### **18. Fondi del personale**

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

#### *Passività non correnti*

(in migliaia di Euro)	30/06/2010	31/12/2009
Valore iniziale	251	324
Accantonamenti	36	93
Utilizzi	(36)	(166)
<b>Valore finale</b>	<b>251</b>	<b>251</b>

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

### **19. Debiti verso fornitori**

#### *Passività correnti*

(in migliaia di Euro)	30/06/2010	31/12/2009
Fornitori terzi	1.969	8.707
Debiti verso parti correlate	1.203	2.644
<b>Totale</b>	<b>3.172</b>	<b>11.351</b>

La voce "fornitori terzi" al 31 dicembre 2009 includeva i costi relativi alle attività di rafforzamento patrimoniale e di riscadenziamento del debito.

I debiti verso parti correlate si riferiscono per Euro 958 migliaia (Euro 2.391 migliaia al 31 dicembre 2009) alle obbligazioni contrattualmente previste per la conclusione delle opere di bonifica a carico del Gruppo Camfin relative all'area di Pero e, per la restante parte, a debiti di natura commerciale per servizi ricevuti dal Gruppo Pirelli & C..

## 20. Altre passività finanziarie

---

### Passività correnti

(in migliaia di Euro)	30/06/2010	31/12/2009
Debiti verso il personale	110	-
Debiti verso istituti di previdenza	119	156
Ratei e risconti passivi	25	-
Debiti tributari	594	321
Altri debiti	90	145
<b>Totale</b>	<b>938</b>	<b>622</b>

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

---

### Passività non correnti

(in migliaia di Euro)	30/06/2010	31/12/2009
Contratti di interest rate Swap	1.153	1.798
Collar <i>step up</i>	5.679	-
<b>Totale</b>	<b>6.832</b>	<b>1.798</b>

In data 29 marzo 2010 la società ha stipulato, con lo stesso *pool* di banche che nel dicembre 2009 ha erogato il Nuovo finanziamento, due relazioni di copertura *collar step up* sul 70% del valore della linea A e sul 70% del valore della linea B. Di seguito riportiamo, in sintesi, le condizioni contrattuali relative alle due relazioni di copertura:

	<b>Hedging Linea A</b>	<b>Hedging Linea B</b>
<b>Data di stipula</b>	29/03/2010	29/03/2010
<b>Data iniziale</b>	31/03/2010	31/03/2010
<b>Scadenza</b>	31/12/2012	31/12/2015
<b>Nozionale (in migliaia di Euro)</b>	<b>119.000</b>	<b>175.000</b>
<b>Strike cap</b>	2,00% fino al 31/12/2010 3,25% fino al 31/12/2011 3,25% fino al 31/12/2012	2,00% fino al 31/12/2010 3,25% fino al 31/12/2011 3,75% fino al 31/12/2015
<b>Strike floor</b>	0,85% fino al 31/12/2010 1,25% fino al 31/12/2011 1,90% fino al 31/12/2012	0,85% fino al 31/12/2010 1,25% fino al 31/12/2011 2,35% fino al 31/12/2015
<b>Fair value al 30 giugno 2010</b> (in migliaia di Euro)	<b>1.180</b>	<b>4.499</b>

Ai fini della contabilizzazione di tali strumenti è stato attivato l'*hedge accounting* previsto dallo IAS 39 rilevando direttamente a patrimonio netto la variazione di fair value del derivato di copertura per la componente efficace (*intrinsic value*), mentre la variazione non efficace è stata rilevata direttamente a conto economico (*time value*).

Entrambi i contratti stipulati includono una commissione sull'importo nozionale dei derivati stessi (*credit charge*) il cui valore attualizzato, al 29 marzo 2010, era pari a Euro 2.082 migliaia. Poiché

la stipula dei due derivati di copertura era una condizione vincolante per la concessione del finanziamento, tale importo è stato considerato come un vero costo di transazione (nota 16)

#### *Passività correnti*

(in migliaia di Euro)	30/06/2010	31/12/2009
Opzioni put e call Pirelli & C. S.p.A.	-	-
Contratti di interest rate swap	502	444
<b>Totale</b>	<b>502</b>	<b>444</b>

Il saldo si riferisce al *fair value* dei contratti derivati stipulati per neutralizzare i rischi connessi al rialzo dei tassi di interesse (I.R.S.) a fronte di finanziamenti a termine della Capogruppo sostituiti nel dicembre 2009 dal Nuovo Finanziamento.

L'esposizione massima al rischio di credito alla data di bilancio è rappresentata dal *fair value* dei derivati esposto tra le attività nello stato patrimoniale.

La movimentazione è la seguente:

(in migliaia di Euro)	Parte non corrente	Parte corrente	Totale
Valore al 31/12/2009	<b>1.798</b>	<b>444</b>	<b>2.242</b>
Acquisizione nuovi strumenti	2.082	-	2.082
Adeguamento al fair value transitato a conto economico	646	-	646
Adeguamento al fair value transitato a patrimonio netto	2.306	58	2.364
<b>Valore al 30/06/2010</b>	<b>6.832</b>	<b>502</b>	<b>7.334</b>

Il *fair value* dei derivati è classificato come attività o passività non corrente se la scadenza del derivato è superiore ai 12 mesi. Negli altri casi le relative attività e passività sono classificate nella parte corrente.

## **22. Ricavi delle vendite e delle prestazioni**

I ricavi del periodo risultano così composti:

(in migliaia di Euro)	I sem.'10	I sem.'09
Prestazioni di servizi	47	60
<b>Totale</b>	<b>47</b>	<b>60</b>

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

### 23. Altri proventi

---

Sono dettagliati come segue:

(in migliaia di Euro)	I sem.'10	I sem.'09
Altri servizi e riaddebiti spese	47	27
Sopravvenienze attive	-	396
Proventi da gestione immobiliare	-	7
Patto di non concorrenza	-	1.243
Plusvalenze da cessione di immobilizzazioni	-	158
Rilascio fondi	55	700
Altro	-	86
<b>Totale</b>	<b>102</b>	<b>2.617</b>

Nella voce rilascio fondi è stata inserita la parte non utilizzata del fondo rischi appostato a fronte di contenziosi giuslavoristici (Nota 17).

### 24. Materie prime e materiale di consumo utilizzati

---

(in migliaia di Euro)	I sem.'10	I sem.'09
Costi per acquisto di materie prime sussidiarie di consumo e merci	30	71
<b>Totale</b>	<b>30</b>	<b>71</b>

### 25. Costo del lavoro

---

Il costo del lavoro risulta così composto:

(in migliaia di Euro)	I sem.'10	I sem.'09
Salari e stipendi	691	667
Oneri sociali	210	226
Costi relativi a piani pensionistici (trattamento di fine rapporto)	36	52
Altro	23	22
<b>Totale</b>	<b>960</b>	<b>967</b>

Al 30 giugno 2010 il personale in forza al Gruppo presenta il seguente organico:

	30/06/2010	30/06/09
Dirigenti	2	5
Impiegati	15	14
Operai	1	1
<b>Numero dipendenti a fine esercizio</b>	<b>18</b>	<b>20</b>

La seguente tabella presenta il numero medio dei dipendenti in forza al Gruppo nel primo semestre 2010:

	I sem. '10	I sem. '09
Dirigenti	2	5
Impiegati	16	14
Operai	1	1
<b>Numero medio dipendenti dell'esercizio</b>	<b>19</b>	<b>20</b>

### 26. Altri Costi

---

La loro composizione é la seguente:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	I sem.'10	I sem.'09
Per acquisizione di servizi	1.163	5.096
Costi per godimento di beni di terzi	174	317
Altri costi	136	531
<b>Totale</b>	<b>1.473</b>	<b>5.944</b>

La voce prestazioni di servizi include principalmente consulenze erogate da terzi, emolumenti ad amministratori e sindaci e prestazioni di servizi diversi. La riduzione rispetto all'anno precedente è dovuta all'attività di efficientamento e razionalizzazione svolta. Il primo semestre 2009 includeva inoltre oneri relativi all'attività di carattere non ricorrente legati alla cessione di Energie Investimenti e all'operazione di rafforzamento patrimoniale del gruppo.

## **27. Proventi ed oneri finanziari**

Il saldo risulta così composto:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	I sem.'10	I sem.'09
<b>Proventi finanziari</b>	<b>275</b>	<b>959</b>
Interessi passivi da banche	(7.944)	(11.281)
Oneri per copertura rischio tasso di interesse	-	-
Altri oneri finanziari	(640)	(1.975)
<b>Oneri finanziari</b>	<b>(8.584)</b>	<b>(13.256)</b>

La riduzione degli interessi passivi rispetto allo scorso esercizio è dovuta sostanzialmente alla riduzione dell'indebitamento e ai minori tassi di interesse di riferimento. Nella voce altri oneri finanziari sono inclusi gli oneri di competenza del periodo, relativi alle commissioni sostenute per la sottoscrizione del Nuovo Finanziamento e del *collar* di copertura.

## **28. Dividendi**

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

## **29. Proventi e oneri da valutazione di attività finanziarie**

Il saldo risulta così composto:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	I sem.2010	I sem.2009
Proventi (Oneri) da valutazione al <i>fair value</i> degli <i>IRS</i>	586	(1.190)
Oneri da valutazione al <i>fair value</i> del <i>collar</i>	(1.292)	-
<b>Totale</b>	<b>(706)</b>	<b>(1.190)</b>

Come già descritto in precedenza nell'ambito dell'accordo quadro con le banche, è stato sottoscritto un derivato a copertura del Nuovo Finanziamento (nota 21) contabilizzato in *hedge accounting*. Il valore negativo di Euro 1.292 migliaia è relativo alla la variazione di *fair value* della parte non "efficace" ai fini della copertura dal rischio di interesse che ai sensi dello IAS 39 deve transitare da conto economico.

Il saldo si riferisce al *fair value* dei contratti derivati stipulati per neutralizzare i rischi connessi al rialzo dei tassi di interesse (I.R.S.) a fronte di vecchi finanziamenti della Capogruppo rimborsati nel dicembre 2009.

### 30. Quota di risultato di società collegate e “joint ventures”

Si riferisce alle seguenti partecipazioni:

(in migliaia di Euro)	I sem.'10	I sem.'09
Pirelli & C. S.p.A.	17.121	1.617
Energie Investimenti S.p.A.	-	2.472
Pirelli & C. Ambiente S.p.A.	(1.299)	(982)
Pirelli Eco Technology S.p.A.	(2.363)	(3.543)
Fondo Vivaldi	(306)	(385)
<b>Totale</b>	<b>13.153</b>	<b>(821)</b>

La quota di risultato della partecipata Pirelli & C. S.p.A. (Euro 17.121 migliaia) include proventi e oneri non ricorrenti così riassumibili (quota Gruppo Camfin):

(in migliaia di Euro)	I sem.'10	I sem.'09
Costi del personale	(2.020)	(2.484)
Altri costi	-	(2.935)
<b>Totale</b>	<b>(2.020)</b>	<b>(5.419)</b>

### 31. Proventi da negoziazione titoli e partecipazioni

Il saldo risulta così composto:

(in migliaia di Euro)	I sem. 2010	I sem. 2009
Plusvalenza cessione Energie Investimenti	-	42.083
Proventi da negoziazione contratti di opzione <i>put e call</i>	-	7.011
<b>Totale</b>	<b>-</b>	<b>49.094</b>

Nel 2010 il Gruppo non ha effettuato operazioni su titoli o partecipazioni. Nel 2009 il Gruppo ha ceduto la partecipazione in Energie Investimenti incassando un importo pari a Euro 119.220 migliaia a fronte del quale ha realizzato una plusvalenza pari a Euro 42.083 migliaia al netto di oneri per la negoziazione per Euro 306 migliaia.

Nel mese di giugno 2009 il Gruppo ha inoltre provveduto alla liquidazione della struttura di opzioni *put e call* su titoli Pirelli & C., pari all'1,46% del capitale, realizzando proventi per Euro 7.011 migliaia (nota 32).

### 32. Oneri da negoziazione titoli e partecipazioni

Il saldo risulta così composto:

(in migliaia di Euro)	I sem.'10	I sem.'09
Oneri per esercizio diritti di opzione <i>Put &amp; Call</i>	-	6.584
Oneri derivanti da chiusura di strumenti di copertura ( <i>cap/collar</i> )	-	1.087
Minusvalenza da liquidazione Perhopolis S.r.l.	-	3
<b>Totale</b>	<b>-</b>	<b>7.674</b>

Gli oneri per esercizio di diritti di opzione si riferiscono all'esborso sopportato per il rinnovo fino al mese di giugno 2009 della struttura di opzioni put e call su azioni Pirelli & C. S.p.A. in scadenza in data 20 marzo 2009. Il rinnovo ha comportato l'adeguamento dei prezzi di esercizio alle condizioni di mercato per un quantitativo di azioni complessivamente invariato (n. 76.144.826 opzioni tali da consentire l'acquisto di una ulteriore quota di capitale ordinario di Pirelli C. pari all'1,46%). Questa nuova struttura è stata poi liquidata definitivamente nel mese di giugno 2009 realizzando proventi finanziari per Euro 7.011 migliaia (cfr. nota 31): complessivamente nel 2009 l'operazione ha avuto un impatto positivo di Euro 427 migliaia.

### 33. Imposte

(in migliaia di Euro)	I sem.2010	I sem.2009
Imposte differite derivanti da differenze temporanee	(157)	(106)
Oneri/proventi per modifiche di aliquota	-	-
<b>Totale imposte differite</b>	<b>(157)</b>	<b>(106)</b>
Imposte correnti	-	-
<b>Totale imposte</b>	<b>(157)</b>	<b>(106)</b>

### 34. Garanzie e impegni

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

Il Gruppo è locatario di uffici, sulla base di una serie di contratti. Alla luce della riorganizzazione aziendale anche i contratti di locazione in essere sono in fase di rinegoziazione.

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

#### **Camfin S.p.A.:**

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

Ammontano a Euro 463 migliaia e si riferiscono a polizze fideiussorie rilasciate a favore dell'Erario per crediti IVA compensati.

##### *Impegni verso terzi:*

Ammontano complessivamente a Euro 5.576 migliaia e sono relativi a impegni per il riacquisto di crediti di imposta ceduti a società di factoring.

##### *Impegni per acquisto di partecipazioni/quote di fondi/titoli*

Si riferiscono all'impegno a sottoscrivere quote del Fondo Vivaldi (fondo comune di investimento immobiliare speculativo di tipo chiuso) fino ad un ammontare massimo di Euro 3 milioni.

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

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

Ammontano a Euro 663 migliaia e si riferiscono a fidejussioni rilasciate a favore di terzi inerenti gli uffici di Arese per Euro 630 migliaia e per Euro 30 migliaia a polizze fideiussorie rilasciate a favore dell'Erario per crediti IVA compensati.

### **Impegni per leasing operativi**

Al 30 giugno 2010 le società consolidate integralmente nel Gruppo Camfin non hanno in essere leasing operativi che comportino impegni futuri di importo significativo.

### **35. Risultato per azione**

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

L'utile per azione diluito è calcolato dividendo il risultato di pertinenza della Capogruppo per il numero medio ponderato delle azioni ordinarie in circolazione durante l'anno e di quelle potenzialmente derivanti dalla conversione dei warrant azioni ordinarie Camfin 2009-2011.

Di seguito sono esposti il risultato e le informazioni sulle azioni utilizzati ai fini del calcolo dell'utile per azione base e diluito:

(in migliaia di Euro)	30/06/2010	30/06/2009
<b>Attività in funzionamento</b>		
Risultato di periodo di pertinenza della capogruppo (migliaia di Euro)	1.635	22.645
Media ponderata delle azioni in circolazione (migliaia di Euro)	671.436	367.691
<b>Utile/ (perdita) per azione base (Euro per 1000 azioni)</b>	<b>2,44</b>	<b>61,59</b>
<b>Attività cedute</b>		
Risultato di periodo di pertinenza della capogruppo (migliaia di Euro)	-	-
Media ponderata delle azioni in circolazione (migliaia di Euro)	-	-
<b>Utile/ (perdita) per azione base (Euro per 1000 azioni)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Totale</b>		
Risultato di periodo di pertinenza della capogruppo (migliaia di Euro)	1.635	22.645
Media ponderata delle azioni in circolazione (migliaia di Euro)	671.436	367.691
<b>Utile/ (perdita) per azione base (Euro per 1000 azioni)</b>	<b>2,44</b>	<b>61,59</b>

Il risultato diluito per azione è calcolato rettificando la media ponderata del numero di azioni ordinarie in circolazione assumendo la conversione di tutte le potenziali azioni ordinarie con effetto diluitivo. Al 30 giugno 2010 sono in circolazione n° 303.744.868 i warrant azioni ordinarie Camfin 2009-2011 che consentono la sottoscrizione di n° 130.176.372 azioni ordinarie Camfin. Nella tabella seguente è calcolato l'utile per azione diluito.

(in migliaia di Euro)	30/06/2010	30/06/2009
<b>Attività in funzionamento</b>		
Risultato di periodo di pertinenza della capogruppo (migliaia di Euro)	1.635	22.645
Media ponderata delle azioni in circolazione (migliaia di Euro)	801.612	367.691
<b>Utile/ (perdita) per azione base (Euro per 1000 azioni)</b>	<b>2,04</b>	<b>61,59</b>
<b>Attività cedute</b>		
Risultato di periodo di pertinenza della capogruppo (migliaia di Euro)	-	-
Media ponderata delle azioni in circolazione (migliaia di Euro)	-	-
<b>Utile/ (perdita) per azione base (Euro per 1000 azioni)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Totale</b>		
Risultato di periodo di pertinenza della capogruppo (migliaia di Euro)	1.635	22.645
Media ponderata delle azioni in circolazione (migliaia di Euro)	801.612	367.691
<b>Utile/ (perdita) per azione base (Euro per 1000 azioni)</b>	<b>2,04</b>	<b>61,59</b>

Non vi sono state altre operazioni sulle azioni ordinarie o su potenziali azioni ordinarie tra la data di riferimento del bilancio e la data di redazione del bilancio.

### **36. Dividendi per azione**

La capogruppo non ha distribuito dividendi nel corso del 2010.

### **37. 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 comparabili a operazioni similari poste in essere con terzi.

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

Si segnalano i rapporti in essere al 30 giugno 2010 (per le poste patrimoniali) e nel primo semestre 2010 tra il Gruppo Camfin S.p.A. e le parti correlate (in milioni di Euro):

Rapporti con società controllanti e collegate:

Ricavi per prestazioni e servizi e ricavi diversi	0,1	Si riferiscono principalmente ai servizi amministrativi resi alla società G.P.I. S.p.A. da parte di Cam Partecipazioni S.p.A. e a riaddebiti da parte di Camfin S.p.A. sempre a G.P.I. S.p.A.
Altri costi	0,3	Si riferiscono principalmente a spese per servizi e per affitti verso società del Gruppo Pirelli & C.
Crediti commerciali ed altri crediti	1,4	Riguardano crediti derivanti da consolidato fiscale e dall'attività di fornitura di servizi a G.P.I. S.p.A.
Debiti commerciali ed altri crediti	1,9	Trattasi di debiti relativi all'acquisto di servizi da società del Gruppo Pirelli e alle obbligazioni previste per il completamento delle opere di bonifica a carico del Gruppo e svolte da Pirelli Site Remediation.

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

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

*valori in migliaia di euro*

	30/06/2010	31/12/2009	Nota
Debiti verso banche ed altri enti finanziatori correnti	(9.104)	(11.110)	16
Attività finanziarie a <i>fair value</i> rilevato a conto economico	-	2	13
Disponibilità liquide ed equivalenti	23.125	25.865	14
Passività finanziarie a <i>fair value</i> rilevato a conto economico	(7.334)	(2.242)	21
Debiti verso banche ed altri enti finanziatori non correnti	(414.321)	(415.800)	16
<b>Indebitamento finanziario netto</b>	<b>(407.634)</b>	<b>(403.285)</b>	
<b>Riconciliazione con la posizione finanziaria netta</b>			
	<b>30/06/2010</b>	<b>31/12/2009</b>	
Finanziamenti attivi non correnti	-	-	12
Attività finanziarie a <i>fair value</i> rilevato a conto economico non correnti	-	-	13
<b>Posizione finanziaria netta totale</b>	<b>(407.634)</b>	<b>(403.285)</b>	

Nei debiti finanziari verso banche correnti è rappresentato il debito verso società di factoring. Nella parte non corrente i debiti finanziari, pari a Euro 414,3 milioni, fanno riferimento al finanziamento, al netto delle commissioni *upfront* e delle commissioni implicite nel contratto derivato (*collar step up* del 29 marzo 2010) la cui sottoscrizione era già prevista tra le condizioni di erogazione del finanziamento.

La variazione, negativa per circa Euro 4,3 milioni, è la risultante dei seguenti principali effetti:

*in Euro milioni*

Cash Flow della gestione ordinaria	(3,9)
Dividendi Pirelli & C. S.p.A.	19,9
Aumento di capitale Pirelli Ambiente	(1,6)
Liquidazione oneri correlati all'Aumento di capitale	(5,3)
Adeguamento a <i>fair value</i>	(5,1)
Oneri finanziari netti	(8,3)
<b>Variazione della posizione finanziaria netta</b>	<b>(4,3)</b>

### 39. Transazioni derivanti da operazioni atipiche e/o inusuali

Ai sensi della Comunicazione Consob del 28 luglio 2006 si precisa che nel corso del primo semestre 2010 la Società non ha posto in essere operazioni atipiche e/o inusuali, così come definite dalla Comunicazione stessa.

### 40. Adesione al consolidato fiscale

A partire dall’esercizio 2004 la Società ha esercitato l’opzione per la tassazione consolidata in capo alla consolidante Gruppo Partecipazioni Industriali S.p.A. (“GPI”), ai sensi dell’art. 117 e seguenti del T.u.i.r., con regolazione dei rapporti nascenti dall’adesione al consolidato mediante un apposito

accordo “Regolamento”, che prevede una procedura comune per l’applicazione delle disposizioni normative e regolamentari. Gli effetti dell’opzione sono stati automaticamente prorogati per il triennio successivo alla scadenza, mediante comunicazione presentata telematicamente il 13/06/2009 dalla predetta consolidante Gruppo Partecipazioni Industriali S.p.A.

In seguito al perfezionamento in data 20 luglio 2010 dell’acquisizione da parte di Malacalza Investimenti S.r.l. dell’8,6% delle azioni e *dei warrant* in circolazione, G.P.I. vede ridurre la propria partecipazione dal 50,31% al 41,71%. Pertanto, venendo a mancare il requisito soggettivo richiesto dalla normativa (partecipazione superiore al 50%), Camfin S.p.A. e Cam Partecipazioni S.p.A. usciranno dal Consolidato Fiscale di G.P.I S.p.A. e le perdite a suo tempo conferite e non utilizzate torneranno in capo a ciascuna Società.

## **Adeguamento alle disposizioni di cui all'articolo 36 del Regolamento Consob 16191/2007 concernente la disciplina dei mercati**

---

Con riferimento all'informativa da fornire al pubblico, ai sensi di quanto previsto dall'articolo 39, comma 2, della delibera Consob (Commissione Nazionale per le Società e la Borsa) n. 16191 del 29 ottobre 2007, con la quale è stato adottato, in attuazione del decreto legislativo n. 58 del 1998, il regolamento concernente la disciplina dei mercati, si precisa che l'art. 36 (Condizioni per la quotazione di azioni di società controllanti società costituite e regolate dalla legge di Stati non appartenenti all'Unione Europea) del citato regolamento non è - allo stato - applicabile a Camfin S.p.A., ciò in quanto la stessa attualmente non controlla - direttamente o indirettamente - società aventi sede in paesi non appartenenti all'Unione Europea.

## **Attestazione ai sensi dell'articolo 154-bis del T.U.F.**

---

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

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

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

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

---

1. I sottoscritti Marco Tronchetti Provera, in qualità di Presidente del Consiglio di Amministrazione, e Roberto Rivellino, in qualità di Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari, di Camfin S.p.A. attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58:
  - l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
  - l'effettiva applicazionedelle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio semestrale abbreviato, nel corso del periodo 1 gennaio 2010 – 30 giugno 2010.
  
2. Al riguardo si segnala che la valutazione dell'adeguatezza delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio semestrale abbreviato chiuso al 30 giugno 2010 è avvenuta sulla base della valutazione del sistema di controllo interno. Tale valutazione si è basata su di uno specifico processo definito in coerenza dei criteri stabiliti nel modello "*Internal Control – Integrated Framework*" emesso dal "*Committee of Sponsoring Organizations of Treadway Commission*" (COSO) che rappresenta un *framework* di riferimento generalmente accettato a livello internazionale.
  
3. Si attesta, inoltre, che:
  - 3.1 il bilancio semestrale abbreviato:
    - a) è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002;
    - b) corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
    - c) è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento.
  
  - 3.2 La relazione intermedia sulla gestione comprende un'analisi attendibile dei riferimenti agli eventi importanti che si sono verificati nei primi sei mesi dell'esercizio e alla loro incidenza sul bilancio semestrale abbreviato, unitamente a una descrizione dei principali rischi e incertezze per i sei mesi restanti dell'esercizio. La relazione intermedia sulla gestione comprende, altresì, un'analisi attendibile delle informazioni sulle operazioni rilevanti con parti correlate.

Milano, 30 luglio 2010

Il Presidente

F.to  
(Marco Tronchetti Provera)

Il Dirigente Preposto alla redazione  
dei documenti contabili societari

F.to  
(Roberto Rivellino)

**Relazione della società di revisione  
sulla revisione contabile limitata del bilancio consolidato semestrale abbreviato**Agli Azionisti della  
Camfin S.p.A.

1. Abbiamo effettuato la revisione contabile limitata del bilancio consolidato semestrale abbreviato, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto degli utili e perdite complessivi, dal prospetto delle variazioni di patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative della Camfin S.p.A. e controllate (Gruppo Camfin) al 30 giugno 2010. La responsabilità della redazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea, compete agli Amministratori della Camfin S.p.A.. È nostra la responsabilità della redazione della presente relazione in base alla revisione contabile limitata svolta.
2. Il nostro lavoro è stato svolto secondo i criteri per la revisione contabile limitata raccomandati dalla Consob con Delibera n. 10867 del 31 luglio 1997. La revisione contabile limitata è consistita principalmente nella raccolta di informazioni sulle poste del bilancio consolidato semestrale abbreviato e sull'omogeneità dei criteri di valutazione, tramite colloqui con la direzione della società, e nello svolgimento di analisi di bilancio sui dati contenuti nel predetto bilancio consolidato. La revisione contabile limitata ha escluso procedure di revisione quali sondaggi di conformità e verifiche o procedure di validità delle attività e delle passività ed ha comportato un'estensione di lavoro significativamente inferiore a quella di una revisione contabile completa svolta secondo gli statuiti principi di revisione. Di conseguenza, diversamente da quanto effettuato sul bilancio consolidato di fine esercizio, non esprimiamo un giudizio professionale di revisione sul bilancio consolidato semestrale abbreviato.  
  
Per quanto riguarda i dati relativi al bilancio consolidato dell'esercizio precedente ed al bilancio consolidato semestrale abbreviato dell'anno precedente presentati ai fini comparativi si fa riferimento alle nostre relazioni rispettivamente emesse in data 2 aprile 2010 e in data 6 agosto 2009.
3. Sulla base di quanto svolto, non sono pervenuti alla nostra attenzione elementi che ci facciano ritenere che il bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo Camfin al 30 giugno 2010 non sia stato redatto, in tutti gli aspetti significativi, in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea.
4. A titolo di richiamo di informativa, si segnala che come illustrato nella relazione intermedia sulla gestione e nelle note esplicative al bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2010, l'Assemblea Straordinaria degli Azionisti della collegata Pirelli & C. S.p.A., in data 15 luglio 2010, ha deliberato la riduzione di capitale ai sensi dell'articolo 2445 del Codice Civile, da effettuarsi tramite assegnazione ai suoi Azionisti della quasi totalità delle azioni ordinarie Pirelli & C. Real Estate S.p.A. detenute dalla stessa. In seguito a tale assegnazione Camfin S.p.A. deterrà una partecipazione di circa il 14,8% della Pirelli & C. Real Estate S.p.A..

Milano, 6 agosto 2010

Reconta Ernst &amp; Young S.p.A.

  
Pietro Carena  
(Socio)