

GRUPPO CAMFIN

**Relazione Finanziaria Semestrale Consolidata
al 30 giugno 2012**



INDICE

ANDAMENTO DEL GRUPPO CAMFIN	4
ANALISI DEI RISULTATI CONSOLIDATI	6
CAMFIN S.P.A.....	13
ANDAMENTO DELLE PRINCIPALI SOCIETÀ CONTROLLATE, <i>JOINT VENTURE</i> E COLLEGATE	14
<i>CAM PARTECIPAZIONI S.p.A.</i>	14
<i>CAM 2012 S.p.A.</i>	14
<i>FONDO VIVALDI</i>	14
<i>IL GRUPPO PIRELLI</i>	15
<i>Il GRUPPO PRELIOS</i>	24
ALTRI FATTI DI RILIEVO DEL GRUPPO CAMFIN AVVENUTI NEL SEMESTRE	28
ALTRI FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DEL SEMESTRE.....	28
PREVEDIBILE EVOLUZIONE DELL'ATTIVITÀ PER L'ESERCIZIO IN CORSO	29
RAPPORTI CON PARTI CORRELATE	30
RELAZIONE SEMESTRALE SUL GOVERNO SOCIETARIO.....	32
BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO AL 30 GIUGNO 2012	37
STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO.....	38
CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO.....	39
PROSPETTO DEGLI UTILI E PERDITE COMPLESSIVI CONSOLIDATO.....	40
PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DI PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO	41
RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO	42
NOTE ESPLICATIVE	43
ADEGUAMENTO ALLE DISPOSIZIONI DI CUI ALL'ARTICOLO 36 DEL REGOLAMENTO CONSOB 16191/2007 CONCERNENTE LA DISCIPLINA DEI MERCATI	76
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	77
RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE	78

CAMFIN S.p.A.

Sede in Milano - Viale Piero e Alberto Pirelli n. 25

Capitale sociale euro 286.931.948,94

R.E.A. Milano n. 56759 – Registro Imprese Milano, Codice Fiscale e Partita IVA 00795290154

CAMFIN S.p.A.

Consiglio di Amministrazione ¹

Presidente	Marco Tronchetti Provera
Vice Presidente	Davide Malacalza
Amministratori	Antonio Castelli Alessandro Foti * Nicoletta Greco * ° □ Roberto Haggiag Vittorio Malacalza Mario Notari * ° Lucio Pinto Alberto Pirelli Mauro Rebutto * □ Arturo Sanguinetti * ° □ Giada Tronchetti Provera Giovanni Tronchetti Provera Luigi Tronchetti Provera

* Amministratore indipendente

° Componente del Comitato per il Controllo e Rischi

□ Componente del Comitato per la Remunerazione

Direttore Generale ²

Segretario del Consiglio³ Luca Schinelli

Collegio Sindacale⁴

Presidente	Francesco Martinelli
Sindaci effettivi	Fabio Artoni Alessandro Zattoni
Sindaci supplenti	Federico Bigoni Giovanni Rizzi

Società di Revisione ⁵

Reconta Ernst & Young S.p.A.

Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari ⁶

Luca Schinelli

1 Il Consiglio di Amministrazione è stato nominato dall'Assemblea degli azionisti del 22 aprile 2011.

Scadenza: Assemblea degli azionisti convocata per l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2013.

2 Nomina: Consiglio di Amministrazione del 11 novembre 2011. Decorrenza della carica dal 1° gennaio 2012.

3 Nominato con delibera del CdA del 21 marzo 2012.

4 Il Collegio Sindacale è stato nominato dall'Assemblea degli azionisti dell'11 maggio 2012. Scadenza: Assemblea degli azionisti convocata per l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2014.

5 Incarico conferito dall'Assemblea degli azionisti del 29 aprile 2008 per il novennio 2008/2016.

6 Nomina: Consiglio di Amministrazione dell'11 novembre 2011 con decorrenza della carica dal 12 dicembre 2011. Scadenza: unitamente al Consiglio di Amministrazione attualmente in carica.

Relazione Intermedia sulla gestione

Andamento del Gruppo Camfin

Il primo semestre 2012 del Gruppo Camfin chiude con un utile netto di euro 38,1 milioni, in crescita rispetto all'utile netto di euro 25,2 milioni conseguito nel corrispondente periodo dell'esercizio precedente, grazie al miglioramento dei risultati della collegata Pirelli & C. S.p.A. che ha permesso di compensare l'effetto negativo delle perdite registrate da Prelios S.p.A..

Per quanto riguarda l'andamento delle principali partecipate, il primo semestre 2012 del gruppo Pirelli evidenzia una crescita dei principali indicatori economici e della redditività rispetto al corrispondente periodo 2011, pur a fronte del rallentamento acuitosi nel secondo trimestre 2012 dello scenario macroeconomico. La strategia di focalizzazione sul segmento *Premium* e il rafforzamento della presenza produttiva e commerciale nelle economie a rapido sviluppo con una più favorevole dinamica della domanda hanno permesso di controbilanciare gli impatti negativi sui volumi di vendita, determinando un ulteriore incremento della redditività. I ricavi consolidati del gruppo Pirelli al 30 giugno 2012 sono pari a euro 3.021,8 milioni, in aumento dell'8,3% rispetto a euro 2.789,3 milioni del primo semestre 2011. Il risultato operativo consolidato è pari a 400,7 milioni di euro, con una crescita del 38,1% rispetto ai 290,1 milioni di euro del primo semestre 2011 e un'incidenza sui ricavi in miglioramento al 13,3% rispetto al 10,4% del primo semestre 2011. Il risultato netto è pari a 221,7 milioni di euro e mostra una crescita del 39,6% rispetto ai 158,8 milioni di euro del primo semestre 2011.

Con riferimento al gruppo Prelios, il settore immobiliare, in particolare nel secondo trimestre del 2012, ha subito la congiuntura economica fortemente negativa già evidenziata nei primi tre mesi dell'anno. Il deterioramento del contesto di mercato, la selettività del sistema creditizio e le diffuse attese di un *repricing* più ampio hanno determinato una significativa contrazione nel numero e nelle dimensioni delle transazioni. Il gruppo Prelios in tale contesto, pur riuscendo a mantenere positiva la marginalità operativa della piattaforma di gestione, chiude con un risultato netto negativo di 125,7 milioni di euro a fronte di un risultato in pareggio del primo semestre 2011. Su tale risultato netto hanno influito oneri di ristrutturazione per 12,7 milioni di euro, svalutazioni di partecipazioni e investimenti immobiliari per 52,2 milioni oltre ad oneri finanziari per euro 25,2 milioni.

Successivamente alla chiusura del semestre, sono pervenute a Prelios S.p.A. delle manifestazioni di interesse da parte di primari investitori italiani (Merloni-Caputi) ed esteri (Fortress) in relazione a possibili operazioni straordinarie, compresa la ricapitalizzazione della società funzionale all'ingresso degli stessi in qualità di nuovi soci, che potrebbero garantire il rafforzamento patrimoniale e il riequilibrio della struttura

finanziaria complessiva anche attraverso il coinvolgimento dei soggetti finanziatori di Prelios S.p.A.. In relazione a quanto precede, Camfin S.p.A. ha manifestato il proprio favore rispetto a operazioni che perseguano la stabilità patrimoniale e finanziaria e lo sviluppo delle attività di Prelios, nonché consentano l'accrescimento del valore della partecipazione, dando la disponibilità anche a prestare il proprio sostegno a soluzioni comportanti interventi di natura finanziaria ispirate alle predette finalità.

Infine a seguito della riduzione di oltre un terzo del capitale sociale, il 28 agosto 2012 il Consiglio di Amministrazione di Prelios S.p.A. ha deliberato la convocazione ai sensi dell'art. 2446 cod. civ. dell'Assemblea degli Azionisti per i provvedimenti di competenza, conferendo mandato al Presidente e agli Amministratori Delegati per la fissazione della data e del relativo ordine del giorno.

Negativo il contributo del Fondo Vivaldi in particolare a causa dell'effetto della svalutazione effettuata in seguito alla valutazione realizzata da un esperto indipendente sull'*asset* immobiliare in portafoglio e che ha portato ad una riduzione del valore di carico dello stesso da euro 38,7 milioni a euro 36,6 milioni (-5,4%).

Per quanto riguarda la situazione finanziaria del Gruppo Camfin ha già rimborsato alle banche finanziatrici in via anticipata euro 32,5 milioni nel dicembre 2011 ed euro 5,1 milioni nel maggio 2012 riducendo l'importo della linea di finanziamento in scadenza a dicembre 2012 (inizialmente di euro 170 milioni) a euro 132,4 milioni. Al 30 giugno 2012 l'indebitamento della Società nei confronti delle banche finanziatrici è così pari a 382,4 milioni di euro, superiore al target di 250 milioni di euro previsto negli accordi con le predette banche del 2009. Al fine di rimborsare entro dicembre 2012 la *tranche* in scadenza, pari a 132,4 milioni di euro, e quindi ridurre l'indebitamento nei confronti delle banche alla soglia *target*, la Società ha individuato quale soluzione preferibile l'emissione di un prestito obbligazionario convertibile (*exchangeable*) in azioni Pirelli & C. non conferite al Sindacato Pirelli & C.. Al riguardo, il Consiglio del 10 agosto 2012 ha attribuito al Presidente l'incarico di proseguire, in collaborazione con il Direttore Generale, nella definizione delle caratteristiche tecniche e strutturali della soluzione prescelta, ivi inclusa l'eventuale destinazione delle obbligazioni alla quotazione, nonché di ottenere il consenso delle banche finanziatrici, come previsto dai predetti accordi del 2009, per sottoporla all'approvazione definitiva in una successiva riunione.

Analisi dei risultati consolidati

L'area di consolidamento, riferita alla redazione del *bilancio consolidato semestrale abbreviato*, è variata rispetto al 31 dicembre 2011 in seguito all'ingresso di CAM 2012 S.p.A., società costituita il 13 giugno 2012, e interamente detenuta da Camfin S.p.A.. La società CAM 2012 S.p.A. è attualmente inattiva.

	% di possesso	
	30/06/2012	31/12/2011
Consolidamento integrale		
Camfin S.p.A.	-	-
Cam Partecipazioni S.p.A.	100,00%	100,00%
CAM 2012 S.p.A.	100,00%	-
Consolidamento con il metodo del patrimonio netto		
Pirelli & C. S.p.A. (*)	25,54%	25,54%
Prelios S.p.A. (*)	14,81%	14,81%
Fondo Vivaldi	50,00%	50,00%

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

Prospetti contabili redatti in forma sintetica e commenti

In questa sezione del presente documento, in aggiunta alle grandezze finanziarie previste dagli IFRS, ne vengono presentate altre, derivate da queste ultime ancorché non previste dagli IFRS (*Non-GAAP Measures*), al solo fine di consentire una migliore valutazione dell'andamento della gestione di Gruppo e che, tuttavia, 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 nel "Resoconto intermedio di gestione" che nella sezione "Prospetti contabili e commenti" è presente una tabella che evidenzia le voci dello Stato Patrimoniale utilizzate per la determinazione della Posizione Finanziaria Netta e 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 nel "Patrimonio netto", nella "Posizione Finanziaria Netta" o nella voce "Fondi".

Conto economico consolidato

(in migliaia di euro)

CONTO ECONOMICO	I semestre '12	I semestre '11	2011
Quota di risultato di società collegate e <i>joint venture</i>	48.940	35.826	55.475
Dividendi da altre partecipazioni	-	216	325
Riprese (perdite) di valore di attività finanziarie	-	-	(295)
Adeguamento a <i>fair value</i> di attività/passività finanziarie	426	309	833
Risultato da negoziazione titoli e partecipazioni	-	-	20.970
Proventi (oneri) da partecipazioni	49.366	36.351	77.308
Proventi (oneri) finanziari netti	(9.268)	(9.019)	(18.524)
Altri ricavi (costi) gestione ordinaria	(2.042)	(1.975)	(4.256)
Altri ricavi (costi) non della gestione ordinaria	-	272	272
Risultato al lordo delle imposte	38.056	25.629	54.800
Imposte	-	(392)	(392)
Risultato di periodo	38.056	25.237	54.408

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

(valori in migliaia di euro)

	I semestre '12	I semestre '11	2011
Pirelli & C. S.p.A.	55.882	42.075	116.094
Prelios S.p.A.	(5.477)	68	(42.907)
Pirelli & C. Ambiente S.p.A.	-	(2.209)	(3.321)
Pirelli & C. Eco Technology S.p.A.	-	(3.099)	(9.227)
Fondo Vivaldi	(1.465)	(1.009)	(5.164)
Totale	48.940	35.826	55.475

Quota di risultato di società collegate e joint venture

Il risultato delle partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto è pari a euro 48,9 milioni rispetto a euro 35,8 milioni del primo semestre 2011. Tale risultato beneficia dell'ulteriore miglioramento della collegata Pirelli & C. S.p.A., che ha permesso di compensare la quota di perdita relativa alla collegata Prelios S.p.A..

Il risultato netto consolidato del gruppo Pirelli al 30 giugno 2012 è, infatti, pari a euro 221,7 milioni in incremento +39,6% rispetto a euro 158,8 milioni del primo semestre 2011.

Il gruppo Prelios ha registrato nel semestre una perdita netta di euro 125,7 milioni a fronte di un risultato in pareggio del primo semestre 2011. Nel bilancio consolidato di Camfin S.p.A. al 30 giugno 2012 è stata riflessa una perdita di euro 5,5 milioni che ha comportato l'azzeramento del valore di carico della partecipazione, come previsto dai principi contabili di riferimento.

Negativo, infine, il contributo del Fondo Vivaldi per un importo complessivo pari a circa euro 1,5 milioni, principalmente a causa dell'adeguamento del valore di carico del terreno ai valori di perizia, oltre che degli oneri correnti di gestione.

Dividendi da altre partecipazioni

Nel corso del primo semestre 2012 non è stato incassato alcun dividendo dalle partecipazioni in società non consolidate. Nei primi sei mesi del 2011 furono invece incassati euro 216 migliaia in seguito alla distribuzione di riserve, da parte del Fondo *Value Secondary Investments SICAR S.C.A.*

Perdite di valore di attività finanziarie

Al 30 giugno 2012 non sono state rilevate perdite di valore delle attività finanziarie detenute.

Adeguamento al fair value di attività e passività finanziarie

Camfin S.p.A. alla data del 30 giugno 2012 detiene strumenti derivati a copertura del rischio di incremento dei tassi di interesse. Si tratta, in particolare, dell'*interest rate collar* per nominali euro 294 milioni sottoscritto il 29 marzo 2010 a copertura del finanziamento erogato nel dicembre 2009. La variazione del *fair value* del derivato, contabilizzato con il metodo del *cash flow hedge*, nel primo semestre 2012 comporta un impatto positivo a conto economico per euro 0,4 milioni che si riferisce alla componente inefficace della copertura e un impatto negativo a patrimonio netto per euro 1,6 milioni, relativo alla parte efficace.

Sempre in questa voce è rilevata la variazione del *fair value* di un *interest rate swap* detenuto da Camfin S.p.A. che ha determinato un impatto positivo a conto economico di euro 51 migliaia.

Oneri finanziari netti

In questa voce è esposto il saldo di proventi e oneri finanziari. L'incremento di euro 0,25 milioni è dovuto alla variazione dei flussi relativi al derivato *collar step up* sottoscritto a copertura del finanziamento in essere.

Altri ricavi e costi gestione ordinaria

I costi della gestione ordinaria, al netto dei ricavi, sono pari a euro 2,0 milioni circa, sostanzialmente in linea con il valore registrato nel corso del primo semestre 2011, che beneficiava di alcune poste positive non ricorrenti per euro 0,2 milioni.

Altri ricavi e costi non della gestione ordinaria

Nel primo semestre 2012 non si registrano ricavi o costi non della gestione ordinaria mentre al 30 giugno 2011 tale voce includeva il completo rilascio della parte residua del fondo oneri di ristrutturazione, accantonato nel corso del 2008, per euro 0,9 milioni e altri costi per euro 0,6 milioni.

Imposte

Nel primo semestre 2012 non sono state stanziare imposte, non sussistendone i presupposti; al 30 giugno 2011 era stata invece stanziata per euro 0,4 milioni l'imposta patrimoniale sostitutiva sulle quote possedute nel Fondo Vivaldi, così come previsto dalla legge n° 106 del 12 luglio 2011 di conversione del Decreto Legge Sviluppo n° 70 del 13 maggio 2011.

Stato patrimoniale consolidato

(in migliaia di euro)

	30/06/2012	31/12/2011	30/06/2011
Immobilizzazioni finanziarie	738.290	731.761	737.878
Immobilizzazioni materiali	109	122	135
Immobilizzazioni immateriali	53	57	68
Capitale circolante netto	9.328	8.373	8.128
	747.780	740.313	746.209
Patrimonio netto	366.452	340.443	322.033
Fondi	10.385	9.030	19.194
Posizione finanziaria netta	370.943	390.840	404.982
	747.780	740.313	746.209

(in migliaia di euro)

Immobilizzazioni finanziarie	30/06/2012	31/12/2011	30/06/2011
Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto (*)			
Pirelli & C. S.p.A.	734.786	722.228	688.398
Prelios S.p.A.	-	5.716	46.180
Pirelli & C. Ambiente S.p.A.	-	-	-
Pirelli & C. Eco Technology S.p.A.	-	-	-
Fondo Vivaldi	-	-	-
	734.786	727.944	734.578
Partecipazioni classificate nelle attività disponibile per la vendita			
EuroQube S.A.	474	827	311
Serendipity Energia S.p.A.	100	100	100
Fondo Mid Capital Mezzanine	1.395	1.250	1.250
Value Secondary Investments SICAR (S.C.A.)	513	687	766
Ambienta S.G.R. S.p.A.	6	6	6
Fondo Ambienta I	1.016	947	867
	3.504	3.817	3.300
Totale immobilizzazioni Finanziarie	738.290	731.761	737.878

(*) 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

La collegata Pirelli & C. S.p.A. mostra un patrimonio netto di competenza del consolidato Camfin S.p.A. in crescita di circa euro 12,6 milioni nel primo semestre 2012, mentre il valore di carico della collegata Prelios S.p.A. al 30 giugno 2012 risulta nullo in seguito al recepimento delle perdite di periodo con il metodo del patrimonio netto, fino al completo azzeramento del valore di carico della partecipazione.

Il valore di carico delle partecipazioni iscritte a bilancio nella categoria delle attività disponibili per la vendita è stato adeguato al *fair value* desumibile dall'ultima situazione approvata da ciascuno dei fondi e delle società partecipate.

Da segnalare infine che nel corso del primo semestre 2012 sono stati effettuati due richiami da parte del Fondo Ambienta I che hanno portato al versamento di complessivi euro 0,24 milioni nell'ambito degli impegni sottoscritti al momento dell'acquisizione della partecipazione nel Fondo nel 2008.

Immobilizzazioni immateriali e materiali

Rispetto al 31 dicembre 2011 non si riscontrano variazioni di rilievo. La riduzione è imputabile esclusivamente agli ammortamenti di periodo che compensano incrementi per circa euro 10 migliaia relativi alla sostituzione di apparati di telefonia, *software* e al rinnovo della registrazione dei marchi aziendali.

Capitale Circolante Netto

Il capitale circolante netto ammonta complessivamente a euro 9,3 milioni rispetto a euro 8,4 milioni al 31 dicembre 2011, in seguito alla riduzione del debito verso fornitori.

Fondi

La variazione in aumento per euro 1,4 milioni rispetto al 31 dicembre 2011 rappresenta l'effetto netto delle seguenti componenti:

- l'incremento a fronte delle perdite registrate nel periodo dal Fondo Vivaldi (per euro 1,5 milioni), in applicazione del metodo di consolidamento a patrimonio netto che prevede di recepire le perdite di periodo eccedenti il valore residuo delle rispettive partecipazioni in un apposito fondo se e nella misura in cui il Gruppo abbia l'obbligo di risponderne;
- la diminuzione per euro 0,1 milioni dovuta all'utilizzo del fondo TFR per dipendenti usciti dal Gruppo.

Patrimonio netto

Il patrimonio netto ammonta a euro 366,5 milioni, in aumento rispetto al 31 dicembre 2011 di euro 26,1 milioni in seguito al recepimento del risultato di periodo e delle variazioni delle riserve della Capogruppo e delle società consolidate.

Posizione finanziaria netta

La posizione finanziaria netta consolidata è passiva ed è pari a euro 370,9 milioni rispetto a euro 390,8 milioni a fine dicembre 2011. Nella tabella seguente i dettagli:

<i>(in migliaia di euro)</i>	30/06/2012	31/12/2011
Debiti verso banche e altri enti finanziatori correnti	(141.227)	(145.894)
Debiti verso banche e altri enti finanziatori non correnti	(247.702)	(247.334)
Disponibilità liquide	27.232	10.483
Passività finanziarie a <i>fair value</i>	(9.246)	(8.095)
Indebitamento finanziario netto	(370.943)	(390.840)
<hr/>		
Riconciliazione con la posizione finanziaria netta	30/06/2012	31/12/2011
Finanziamenti attivi non correnti	-	-
Attività finanziarie a <i>fair value</i>	-	-
Posizione finanziaria netta totale	(370.943)	(390.840)

I debiti finanziari verso banche correnti includono l'importo residuo pari a euro 132,4 milioni della prima rata del finanziamento erogato nel dicembre 2009 in scadenza il 31 dicembre 2012 oltre al debito verso società di *factoring* per euro 9,2 milioni, al netto delle commissioni. Nella parte non corrente, i debiti finanziari, pari a euro 247,7 milioni (sempre al netto delle commissioni), fanno riferimento alla restante parte del finanziamento sopra menzionato in scadenza per euro 125,0 milioni a fine 2014 e per altri 125 milioni a fine 2015 (l'importo è iscritto al netto delle commissioni *up front* e delle commissioni implicite nel *collar step up* di copertura sottoscritto il 29 marzo 2010). Le passività finanziarie a *fair value* rappresentano la valutazione al 30 giugno 2012 del derivato *collar step up*.

La variazione, positiva per circa euro 19,9 milioni, è la risultante dei seguenti effetti:

<i>(in euro milioni)</i>	
Cash Flow della gestione ordinaria	(2,9)
Dividendi Pirelli & C. S.p.A.	33,6
Richiami e distribuzione Fondi	(0,2)
Adeguamento a <i>fair value</i>	(1,2)
Oneri finanziari	(9,4)
Variazione della posizione finanziaria netta	19,9

Organico

Il personale del Gruppo al 30 giugno 2012 è composto da 16 dipendenti, invariato rispetto a fine 2011.

Camfin S.p.A.

Riguardo alla Capogruppo il **risultato della gestione ordinaria** è positivo per circa euro 23,2 milioni, con un incremento pari a 11,9 milioni rispetto al precedente esercizio grazie all'incasso di **dividendi** per euro 33,6 milioni dalla collegata Pirelli & C. S.p.A.. Nel 2011 i dividendi incassati ammontavano a euro 20,8 milioni, di cui 20,6 distribuiti dalla collegata Pirelli & C. S.p.A. e euro 0,2 milioni dal Fondo *Value Secondary Investments* in liquidazione.

Per quanto riguarda la voce **altri costi della gestione ordinaria**, l'incremento di euro 0,3 milioni rispetto al primo semestre 2011 è dovuto in particolare ad alcune poste positive non ricorrenti registrate nel primo semestre 2011 e al trasferimento di un dipendente da Cam Partecipazioni S.p.A. alla Capogruppo nel novembre 2011.

Gli **oneri finanziari** netti sono in aumento di euro 0,3 milioni rispetto al primo semestre 2011 in relazione alla variazione dei flussi finanziari generati dal *collar step up* di copertura.

Al 30 giugno 2012 non sono maturate **imposte** mentre nel giugno 2011 era stata rilevata per euro 0,4 milioni l'imposta patrimoniale sostitutiva sulle quote possedute nel Fondo Vivaldi (legge n° 106 del 12 luglio 2011 di conversione del Decreto legge Sviluppo n° 70 del 13 maggio 2011), liquidata nel giugno 2012.

Le **immobilizzazioni finanziarie** si incrementano di euro 0,2 milioni rispetto al 31 dicembre 2011 in seguito: i) all'adeguamento a *fair value* delle cosiddette "attività disponibili per la vendita", negativo per euro 0,2 milioni; ii) alla costituzione in data 13 giugno della società CAM 2012 S.p.A. con capitale sociale pari a euro 0,12 milioni; iii) al richiamo di euro 0,24 milioni da parte del Fondo Ambienta I così come da impegni sottoscritti.

La **posizione finanziaria netta** è passiva e si riduce da euro 391,1 milioni registrati al 31 dicembre 2011 a euro 370,5 milioni al 30 giugno 2012 per effetto dei seguenti principali movimenti:

(in euro milioni)

Cash Flow della gestione ordinaria	(2,2)
Dividendi Pirelli & C. S.p.A.	33,6
Richiamo Fondo Ambienta I	(0,2)
Costituzione CAM 2012 S.p.A.	(0,1)
Adeguamento a <i>fair value</i>	(1,2)
Oneri finanziari netti	(9,3)
Variazione della posizione finanziaria netta	20,6

Organico

Il personale della Capogruppo al 30 giugno 2012 è composto da 4 unità invariato rispetto al 31 dicembre 2011, ma in incremento di 1 unità rispetto al primo semestre 2011.

Andamento delle principali società controllate, joint venture e collegate

Società controllate

CAM PARTECIPAZIONI S.p.A.

Il risultato del semestre è negativo per euro 0,4 milioni rispetto a una perdita di euro 1,3 milioni al 30 giugno 2011, dato, quest'ultimo, che includeva l'onere per euro 0,6 milioni derivante dalla risoluzione anticipata del contratto di locazione di Arese.

Escludendo l'effetto di questa operazione, la perdita registrata nel primo semestre 2011 è pari a euro 0,7 milioni e si riduce nel primo semestre 2012 di euro 0,3 milioni, in seguito agli sforzi effettuati per contenere i costi delle strutture amministrative.

In data 23 aprile 2012 l'Assemblea ha approvato il bilancio di esercizio al 31 dicembre 2011 e deliberato la copertura delle perdite conseguite tramite l'integrale utilizzo delle riserve disponibili e la riduzione del capitale sociale fino a euro 892 migliaia, per un ammontare complessivo pari a euro 16,4 milioni.

In seguito, in data 7 agosto 2012 è diventata esecutiva la riduzione del capitale sociale in via volontaria ai sensi dell'art. 2445 Cod. Civ., da euro 892 migliaia a euro 500 migliaia, deliberata sempre dall'Assemblea del 23 aprile 2012. Tale seconda riduzione è stata eseguita decorso il termine di legge di 90 giorni dall'iscrizione della delibera nel Registro Imprese, avvenuta il 9 maggio 2012 (cfr. articolo 2445 comma 3 codice civile).

In data 20 luglio 2012 il socio unico Camfin S.p.A. ha provveduto ad effettuare un versamento in conto "riserva per futuri aumenti di capitale / copertura perdite" per euro 0,3 milioni tramite la rinuncia a parte del proprio credito finanziario vantato verso la controllata.

CAM 2012 S.p.A.

Come già illustrato in precedenza in data 13 giugno 2012 è stata costituita la Società CAM 2012 S.p.A., il cui capitale è interamente detenuto dalla Camfin S.p.A.. La Società è attualmente inattiva.

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 in trasformazione sita nel settore nord-ovest di Milano, accanto al polo fieristico e all'area di Expo 2015.

Nel primo semestre 2012 il Fondo ha rilevato perdite per euro 2,9 milioni circa da attribuirsi principalmente ai risultati della perizia sul valore del terreno passato da euro 38,7 milioni a euro 36,6 milioni (svalutazione del 5,4%) e per la restante parte ai costi della gestione ordinaria e agli oneri finanziari di competenza del periodo.

Società collegate

IL GRUPPO PIRELLI

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

Anche nel secondo trimestre, nonostante l'intensificarsi della crisi economica e finanziaria che continua ad interessare l'Europa e di riflesso anche le altre economie mondiali, il gruppo Pirelli ha registrato un incremento delle vendite (+5,5%) e della redditività con un margine dell'ebit al 13,1% (+ 2,5 punti percentuali rispetto allo scorso anno).

A fronte della riduzione complessiva nell'attività *tyre* dei volumi di vendita (-7,6%), continua la crescita nel segmento *Premium* su cui Pirelli mira alla *leadership* globale entro il 2015; specificatamente i volumi *Premium* sono cresciuti nel secondo trimestre del 12,3% dopo la crescita del 15,8% del primo trimestre dell'anno.

I **ricavi** consolidati al 30 giugno 2012 sono pari a 3.021,8 milioni di euro, in aumento dell'8,3% rispetto ai 2.789,3 milioni di euro del primo semestre 2011. Il **risultato operativo** consolidato è pari a 400,7 milioni di euro, con una crescita del 38,1% rispetto ai 290,1 milioni di euro del primo semestre 2011 e un'incidenza sui ricavi cresciuta anch'essa al 13,3% (+2,9 punti percentuali rispetto a giugno 2011). Il **risultato netto** è pari a 221,7 milioni di euro, in crescita del 39,6% rispetto ai 158,8 milioni di euro del 30 giugno 2011.

La **posizione finanziaria netta** consolidata è passiva per 1.702,7 milioni di euro a fronte di una situazione passiva per 1.305,0 milioni di euro a fine marzo 2012 e per 737,1 milioni di euro a dicembre 2011.

La crescita nel secondo trimestre pari a 397,7 milioni di euro, risente tra gli altri fattori, del pagamento del dividendo da parte della capogruppo per 132,3 milioni di euro e dell'investimento per l'acquisizione della catena *retail* Campneus in Brasile e della catena Däckia in Svezia per complessivi 106,1 milioni di euro.

Il flusso netto della gestione operativa del secondo trimestre è stato negativo per 83,7 milioni di euro e ha risentito negativamente della variazione del capitale circolante per 238,8 milioni di euro inclusiva del pagamento di 77 milioni di euro del debito iscritto a dicembre 2011 in relazione al programma di incentivazione a lungo termine (LTI 2009-2011) per i *managers* del gruppo liquidato nel periodo.

Per quanto riguarda l'attività *Tyre*, che rappresenta il 99% delle vendite, i risultati economici in crescita riflettono la strategia di Pirelli di focalizzazione nel *business Consumer* sul segmento *Premium* che, oltre a presentare margini di redditività più elevati, si conferma il segmento più resiliente anche nelle aree più colpite dalla crisi macroeconomica.

Questa azione contrasta efficacemente il rallentamento complessivo della domanda collegato al deterioramento dello scenario macroeconomico, i cui riflessi in termini di volumi di attività sono particolarmente evidenti nel *business Industrial*, maggiormente esposto ai cicli congiunturali.

Le **vendite *Tyre* del secondo trimestre** sono complessivamente cresciute del 5,9% grazie al positivo apporto della componente prezzo/mix (+11,1%) e dei ricavi generati dalle nuove attività in Russia (+3,5%) che hanno più che compensato la perdita complessiva di volume per 7,6% (con comunque una crescita del volume *Premium* del 12,3%), mentre l'impatto del tasso di cambio è stato negativo per 1,1%. Complessivamente nel primo semestre 2012 le vendite dell'attività *tyre* sono cresciute dell'8,7%.

I ricavi *Premium*, in particolare, sono cresciuti nel secondo trimestre del 22% dopo il +29% nel primo trimestre, raggiungendo progressivamente il valore di 1.086,9 milioni di euro al 30 giugno 2012 con un incremento del 26% rispetto al primo semestre 2011; con riferimento al solo *business Car* i ricavi *Premium* rappresentano nel semestre il 50,5% del totale, con una crescita di 4,6 punti percentuali rispetto al 45,9% dello stesso periodo del 2011.

Il **risultato operativo** si attesta a 413,6 milioni di euro, in aumento del 32,4% rispetto ai 312,5 milioni di euro dello stesso periodo del 2011, con una redditività pari al 13,8%, (+2,5 punti percentuali rispetto all'11,3% del primo semestre 2011).

Nel secondo trimestre la redditività delle attività *tyre* è stata del 13,6% rispetto all'11,6% dello stesso periodo del 2011.

In relazione ai diversi segmenti di *business*, nel secondo trimestre 2012 il *business Consumer* ha registrato un aumento del 12,5% dei ricavi con una redditività cresciuta al 14,2%, mentre il *business Industrial*, più impattata dalla difficile congiuntura economica e con una riduzione delle attività in Egitto nell'ultimo mese legata ad una vertenza sindacale chiusa nell'ultima decade di luglio, ha registrato vendite in calo del 9,1% ma con una decisa ripresa della redditività passata all'11,9% rispetto all'8,6% del secondo trimestre 2011, grazie al miglioramento del prezzo/mix, alle efficienze ed alla riduzione nel periodo del costo delle materie prime.

Progressivamente a giugno 2012 la redditività del segmento *Consumer* è stata del 15,0% (+2,6 p.p.) con ricavi in crescita del 14,8% mentre il segmento *Industrial* ha registrato una redditività del 10,2% (+1,5 p.p.) con ricavi in calo del 5,9%.

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

Al 30 giugno 2012 il risultato netto di Pirelli & C. S.p.A. è positivo per 242,7 milioni di euro rispetto a 153,6 milioni di euro del primo semestre 2011; nel semestre è stato incassato il saldo del dividendo dalla controllata Pirelli Tyre relativo al bilancio 2011 per un valore di 210,0 milioni di euro.

La posizione finanziaria netta attiva per 194,6 milioni di euro (di cui 160 milioni relativi al credito finanziario verso Prelios S.p.A.) è praticamente allineata al dato di dicembre 2011 (attiva per 200,7 milioni di euro) risentendo nel semestre dell'incasso dei dividendi dalle controllate e dalle altre partecipazioni per 215,2 milioni controbilanciati dal pagamento del dividendo per 132,4 milioni di euro e da aumenti di capitale in Pirelli EcoTechnology, Pirelli Ambiente e Pirelli Zero per complessivi 77,5 milioni di euro.

GRUPPO PIRELLI: FATTI DI RILIEVO AVVENUTI NEL PRIMO SEMESTRE

In data **23 gennaio 2012**, nel corso del *Sustainability Day*, Pirelli ha siglato un accordo con il Ministero dell'Ambiente e della Tutela e del Territorio e del Mare per ridurre l'impatto sul clima derivante dalle attività relative alla produzione e all'impegno dei propri pneumatici. L'accordo prevede un impegno per la riduzione del 15% di emissioni specifiche di CO₂ e di oltre il 50% il prelievo specifico di acqua entro il 2015.

In data **29 febbraio 2012** Pirelli & C. S.p.A. e Russian Technologies hanno finalizzato la transazione per il trasferimento dell'impianto di pneumatici di Voronezh dal gruppo petrolchimico Sibur alla *joint venture* tra Pirelli e Russian Technologies.

L'operazione segue il trasferimento, sempre da Sibur, dell'impianto di pneumatici di Kirov già avvenuto lo scorso dicembre. L'impianto di Voronezh si concentrerà su pneumatici alto di gamma con una capacità produttiva di 2 milioni di pezzi l'anno nel 2012 che raggiungerà 4 milioni nel 2014, mentre la capacità produttiva di Kirov, già oggi pari a 6,5 milioni di pezzi l'anno, verrà mantenuta invariata, con una conversione al marchio Pirelli superiore al 60% del totale.

In data **16 aprile 2012** Pirelli ha firmato un accordo con la famiglia Faria da Silva per l'acquisto diretto del 60% (con un impegno d'acquisto su un ulteriore 20% ed un'opzione sul 20% residuo) del capitale sociale di Campneus, una delle principali catene distributive di pneumatici in Brasile, per un valore di circa 54 milioni di *reais*, pari a circa 21 milioni di euro. In linea con il Piano Industriale 2012-2014 presentato a Londra lo scorso novembre, con questa operazione Pirelli intende rafforzare la *leadership* di mercato in Brasile sia nel *retail* sia nella distribuzione all'ingrosso, promuovendo la focalizzazione nelle aree a più alta crescita del segmento Premium e incrementando il numero di punti vendita di proprietà (Pirelli Pneuac) dagli attuali 48 a 102.

I 54 punti vendita Campneus oggetto dell'accordo fanno già parte della rete distributiva Pirelli in Brasile, che conta oltre 600 punti di vendita. I negozi Campneus, che continueranno a mantenere il proprio *brand* anche dopo il perfezionamento dell'operazione, si trovano negli stati brasiliani di São Paulo, Minas Gerais, Paraná, Mato

Grosso do Sul, Santa Catarina e Rio Grande do Sul e commercializzano la gamma completa di pneumatici Pirelli. L'accordo, sottoposto all'approvazione del CADE, il *Conselho Administrativo de Defesa Econômica* brasiliano, e il perfezionamento dell'intesa è avvenuto nel mese di giugno.

In data **24 aprile 2012** Pirelli ha siglato un accordo con PT Astra Otoparts, azienda indonesiana *leader* nella produzione di componenti per il settore *automotive*, per la costruzione di una nuova fabbrica in Indonesia destinata alla produzione di pneumatici moto convenzionali. L'intesa prevede la creazione di una *joint venture* che vedrà Pirelli in posizione maggioritaria con il 60% del capitale e Astra con il rimanente 40%. Tra il 2012 e il 2014 l'investimento complessivo da parte della *joint venture* per la costruzione della nuova fabbrica è pari a circa 120 milioni di dollari. L'avvio della costruzione della fabbrica, che sorgerà a breve distanza da Jakarta, è previsto a partire dal quarto trimestre 2012. Il sito avrà un'estensione pari a 25 ettari e al raggiungimento della piena operatività, nel 2016, occuperà 750 addetti. Si prevede che la nuova fabbrica diventerà operativa a partire dal secondo semestre del 2013, con una produzione prevista nel 2014 pari a circa 2 milioni di pneumatici convenzionali moto che a regime, nel 2016, potrà raggiungere 7 milioni di pezzi complessivi. Di questi, 3 milioni saranno venduti con marchi Astra, mentre i restanti 4 milioni - pari a circa il 25% di tutta la produzione moto Pirelli nel mondo - a marchi Pirelli (Pirelli e Metzeler).

In data **31 maggio 2012** Pirelli ha inaugurato una nuova fabbrica in Messico, a Silao, nello stato di Guanajuato. Il nuovo stabilimento, il primo in Messico e il ventiduesimo sito industriale *tyre* di Pirelli nel mondo, si focalizzerà in particolare sul segmento Premium, con una produzione di pneumatici *High Performance* e *Ultra High-Performance* per auto e SUV destinata al mercato locale e a tutti i mercati dell'area Nafta.

Il sito produttivo si estenderà su una superficie di 135mila metri quadrati e la sua capacità raggiungerà alla fine di quest'anno circa 400mila pezzi, per aumentare a 3,5 milioni di pezzi nella prima fase del piano di sviluppo che si concluderà nel 2015. A regime, nel 2017, è prevista una produzione di 5,5 milioni di pezzi. L'investimento di Pirelli, già incluso nel Piano Industriale, è pari a circa 300 milioni di dollari tra il 2011 e il 2015. Al 2017 sono previsti ulteriori 100 milioni di dollari, con un investimento totale stimato pertanto pari a circa 400 milioni di dollari. Il nuovo stabilimento di Pirelli, che sarà dotato delle tecnologie e dei processi produttivi più avanzati del gruppo, creerà circa nuovi mille posti di lavoro da qui al 2013: 700 dipendenti diretti del gruppo e altri 300 occupati nell'indotto. A regime lo stabilimento darà lavoro ad ulteriori 700 dipendenti diretti e 100 indiretti, per un totale complessivo di 1.800 posti di lavoro.

In data **13 giugno 2012** Pirelli, coerentemente con la propria strategia di rafforzamento sui mercati ad alta crescita nei segmenti alto di gamma e quindi a maggiore redditività, ha acquisito il 100% del capitale di Däckia Holding AB, una delle principali catene distributive *multibrand* di pneumatici in Svezia, dal fondo di *private equity* Procuritas Capital Investors IV LP e dagli altri azionisti di minoranza, per un valore di 625 milioni di corone, pari a circa 70 milioni di euro. Grazie all'acquisizione di Däckia, Pirelli potrà contare su una piattaforma distributiva che consente di accelerare la penetrazione nei

Paesi nordici, mercati di sbocco naturali per gli pneumatici *winter*, gomme a elevata componente *high performance*. In Svezia, in particolare, dei 4,4 milioni di pezzi che hanno rappresentato la domanda complessiva di pneumatici nel 2011, oltre il 60% sono stati pneumatici *winter*, segmento che lo scorso anno ha segnato una crescita di quasi il 5% a fronte di un mercato locale che complessivamente si è mantenuto stabile.

In linea con la strategia delineata nel piano industriale 2012-2014 presentato a Londra lo scorso novembre, l'acquisizione di Däckia rappresenta un ulteriore rafforzamento del presidio commerciale di Pirelli a livello internazionale sui mercati caratterizzati da una domanda in crescita nei segmenti di prodotto più redditizi.

In data **18 giugno 2012** Pirelli ha presentato, nell'ambito della Conferenza Internazionale sullo Sviluppo Sostenibile delle Nazioni Unite – RIO+20, alcuni progetti che saranno realizzati in Brasile con la collaborazione del Ministero dell'Ambiente e della Tutela del Territorio e del Mare e lo stato brasiliano di San Paolo, per analizzare e ridurre l'impatto sul clima derivante dalle attività di produzione dei pneumatici dello stabilimento di Campinas. I progetti si inseriscono nell'ambito degli impegni assunti dalla società nel corso del *Sustainability Day* tenutosi presso l'*headquarter* di Milano, il 23 gennaio, e testimonia, in linea con gli obiettivi di sostenibilità del Piano industriale 2012-2014 presentato a Londra lo scorso novembre, l'impegno della società per la realizzazione di un modello di crescita sostenibile ed efficiente.

GRUPPO PIRELLI: PRINCIPALI DATI ECONOMICI, PATRIMONIALI E FINANZIARI

Il consolidato di gruppo si può riassumere come segue:

<i>(in milioni di euro)</i>	30/06/2012	30/06/2011	31/12/2011 *
Vendite	3.021,8	2.789,3	5.654,8
Margine operativo lordo ante oneri ristrutturazione	545,7	410,9	834,6
<i>% su vendite</i>	18,1%	14,7%	14,8%
Risultato operativo ante oneri di ristrutturazione	415,2	297,8	609,7
<i>% su vendite</i>	13,7%	10,7%	10,8%
Oneri di ristrutturazione	(14,5)	(7,7)	(27,8)
Risultato operativo	400,7	290,1	581,9
<i>% su vendite</i>	13,3%	10,4%	10,3%
Risultato da partecipazioni	(2,7)	0,9	(17,3)
(Oneri)/proventi finanziari	(48,8)	(44,7)	(89,5)
Risultato ante imposte	349,2	246,3	475,1
Oneri fiscali	(127,5)	(87,5)	(162,5)
<i>Tax rate %</i>	36,5%	35,5%	34,2%
Risultato netto attività in funzionamento	221,7	158,8	312,6
Imposte differite pregresse Italia	-	-	128,1
Risultato netto	221,7	158,8	440,7
Risultato netto di pertinenza di Pirelli & C. S.p.A.	219,5	161,7	451,6
Risultato netto di pertinenza per azione (in euro)	0,450	0,331	0,926
Attività fisse	3.813,4	3.203,0	3.577,5
Scorte	1.200,4	844,3	1.036,7
Crediti commerciali	964,3	887,1	745,2
Debiti commerciali	(1.149,0)	(1.140,8)	(1.382,8)
Capitale circolante netto operativo	1.015,7	590,6	399,1
<i>% su vendite (°)</i>	16,8%	10,6%	7,1%
Altri crediti/altri debiti	(69,9)	(188,2)	(248,3)
Capitale circolante netto totale	945,8	402,4	150,8
<i>% su vendite (°)</i>	15,6%	7,2%	2,7%
Capitale netto investito	4.759,2	3.605,4	3.728,3
Patrimonio netto	2.246,9	2.047,2	2.191,6
Fondi	809,6	779,3	799,6
Posizione finanziaria netta (attiva)/passiva	1.702,7	778,9	737,1
Patrimonio netto di pertinenza di Pirelli & C. S.p.A.	2.195,3	2.013,6	2.146,1
Patrimonio netto di pertinenza per azione (in euro)	4,499	4,126	4,398
Investimenti in immobilizzazioni materiali e immateriali	194,9	234,1	626,2
Spese di ricerca e sviluppo	91,6	84,9	169,7
<i>% su vendite</i>	3,0%	3,0%	3,0%
Dipendenti n. (a fine periodo)	36.349	31.643	34.259
Siti industriali n.	23	20	21

(°) nei periodi intermedi il dato delle vendite viene annualizzato

* le voci di Stato Patrimoniale sono state oggetto di *restatement* per recepire retrospettivamente gli effetti dell'allocazione definitiva del prezzo pagato nell'operazione "acquisizione in Russia".

Per maggiori dettagli si rimanda alle Note Esplicative del bilancio semestrale abbreviato.

Vendite

Progressivamente le vendite a giugno 2012, pari a 3.021,8 milioni di euro, sono cresciute dell'8,3% rispetto all'anno precedente (2.789,3 milioni di euro) e, a conferma della focalizzazione sul *core business*, per il 99,3% sono relative alla attività *Tyre*.

Nel secondo trimestre le vendite sono cresciute del 5,5% a 1.465,3 milioni di euro.

Risultato operativo

Il **risultato operativo** è cresciuto del 38,1% attestandosi a 400,7 milioni di euro, con un rapporto sulle vendite pari al 13,3% (10,4% nel primo semestre 2011).

Sul risultato hanno inciso **oneri non ricorrenti** per 14,5 milioni di euro per le continue azioni di razionalizzazione delle strutture prevalentemente nei siti europei e nelle strutture centrali.

Nel **secondo trimestre** 2012 il risultato operativo è stato pari a 191,3 milioni di euro (+30,3%) con una redditività del 13,1% (10,6% nel secondo trimestre 2011).

Risultato netto

Il **risultato netto** al 30 giugno 2012 è cresciuto del 39,6% a 221,7 milioni di euro, rispetto al primo semestre dello scorso anno che era pari a 158,8 milioni di euro.

Sul risultato hanno inciso **oneri fiscali** per 127,5 milioni di euro con un *tax rate* del 36,5% (35,5% nello stesso periodo del 2011) e **oneri finanziari netti** per 48,8 milioni di euro (verso 44,7 milioni di euro a giugno 2011).

Il costo medio del debito lordo per il periodo è stato pari a circa il 5,5%.

La **quota di risultato netto di pertinenza di Pirelli & C. S.p.A.** al 30 giugno 2012 è positiva per 219,5 milioni di euro (0,450 euro per azione) rispetto a 161,7 milioni di euro del primo semestre 2011 (pari a 0,331 euro per azione).

Patrimonio netto

Il **patrimonio netto** è passato da 2.191,6 milioni di euro del 31 dicembre 2011 a 2.246,9 milioni di euro del 30 giugno 2012.

Il **patrimonio netto di pertinenza di Pirelli & C. S.p.A.** al 30 giugno 2012 è pari a 2.195,3 milioni di euro (4,499 euro per azione) rispetto a 2.146,1 milioni di euro del 31 dicembre 2011 (4,398 euro per azione).

La variazione totale è essenzialmente collegata al risultato del periodo, positivo per 221,7 milioni di euro, al pagamento di dividendi da parte della capogruppo per 132,3 milioni di euro e agli adeguamenti di valore relativi alle attività finanziarie disponibili per la vendita, agli strumenti derivati e ai benefici ai dipendenti.

Posizione finanziaria netta

Al 30 giugno 2012 la posizione finanziaria netta del gruppo, è passiva per 1.702,7 milioni di euro, rispetto a un passivo di 1.305,0 milioni di euro a marzo 2012 e di 737,1 milioni di euro al 31 dicembre 2011.

Nel secondo trimestre il **flusso netto della gestione operativa** è risultato negativo per 83,7 milioni di euro essenzialmente per l'impatto legato alla gestione del circolante dove si è registrato tra gli altri eventi il pagamento per 77 milioni di euro del debito rilevato a dicembre 2011 e legato al piano di incentivazione pluriennale pagato ai *managers* (LTI 2009-2011); sul risultato hanno inciso anche gli investimenti che, in linea con il piano strategico di crescita della produzione di prodotto *Premium* nel periodo sono stati pari a 114,8 milioni di euro, 1,7 volte gli ammortamenti .

Complessivamente nei primi sei mesi il flusso netto della gestione operativa è stato negativo per 400,8 milioni di euro.

Il **flusso netto di cassa complessivo** a giugno 2012 è negativo per 965,6 milioni di euro. Il dato include, oltre al flusso della gestione operativa, 154,5 milioni di euro relativi alla seconda parte del pagamento relativo all'acquisizione dei due siti produttivi in Russia, 106,2 milioni di euro legati alla acquisizione di due catene di distribuzione *retail* in Brasile e Svezia e 132,3 milioni di euro per il pagamento di dividendi da parte della capogruppo.

La struttura del debito finanziario lordo, che risulta pari a 2.436,5 milioni di euro e ha una scadenza media di circa 3 anni, di cui circa il 70% scade a partire dal 2015.:

Al 30 giugno 2012 il gruppo Pirelli ha a disposizione 385 milioni di euro relativi alla parte di linee *committed* da 1,2 miliardi di euro non utilizzata (525 milioni di euro al 31 marzo 2012).

GRUPPO PIRELLI: PROSPETTIVE PER L'ESERCIZIO IN CORSO

In assenza di eventi allo stato non prevedibili, Pirelli conferma il *target* 2012 di redditività pari ad almeno 800 milioni di euro con un Ebit *margin* superiore al 12% (rispetto ai 580 milioni di euro del 2011, margine del 10,3%), pur in uno scenario macroeconomico critico. Tale risultato sarà raggiunto grazie alla strategia di valore basata sulla focalizzazione sui prodotti *Premium* (i cui volumi sono attesi in aumento del 20% circa), sulla prevista crescita del *price/mix* dell'11/12% e su un più incisivo piano di efficienze, aumentato di circa 30 milioni di euro a circa 150 milioni (120 milioni di euro il *target* precedente).

Le maggiori efficienze, unitamente al minore impatto del costo delle materie prime (per 30 milioni di euro, da 90 a 60 milioni di euro), consentiranno di assorbire i costi legati all'accelerazione verso i prodotti *Premium* e alla riduzione della produzione di pneumatici standard e a bassa profittabilità, che risentono maggiormente dell'attuale crisi economica.

Per effetto di un più rapido disimpegno dal segmento standard il *target* dei volumi nel *business Consumer* viene rivisto sull'anno pari a -2,5%/-3,5% (dal precedente *target* -0,5/-1,5%). Nel *business Industrial*, maggiormente esposto al ciclo economico e penalizzato da fattori non ricorrenti quali lo sciopero appena concluso nello stabilimento in Egitto e il ritardo dovuto a licenze di importazione in Argentina, il *target* dei volumi viene ridotto al -5/-6% (dal precedente *target* -2/-4%). Il *target* complessivo dei volumi si riduce pertanto a -3/-4% rispetto al precedente -1/-2%.

I *target* per la *joint venture* in Russia sono confermati: il fatturato è previsto pari a circa 250 milioni di euro, con un ebit margin *mid single digit*. A seguito dell'acquisizione della catena distributiva Däckia in Svezia avvenuta nello scorso giugno, nel *target* dei ricavi verrà consolidato il fatturato della stessa pari a circa 50 milioni di euro.

Tenuto conto delle dinamiche sopra descritte, il *target* 2012 di fatturato viene rivisto in circa 6,4 miliardi di euro dal precedente obiettivo pari a circa 6,45 miliardi di euro.

La posizione finanziaria netta è confermata passiva per un ammontare inferiore a 1,1 miliardi di euro dopo il pagamento dei dividendi. Gli investimenti per l'anno sono previsti inferiori a 500 milioni di euro (circa 500 milioni di euro il precedente *target*) e saranno prevalentemente destinati all'espansione di capacità del *Premium*, al miglioramento della qualità e del mix.

II GRUPPO PRELIOS

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

A seguito delle turbolenze finanziarie che continuano ad interessare l'area Euro, persiste un contesto di mercato debole, in uno scenario macroeconomico caratterizzato da forti incertezze e da revisioni al ribasso delle prospettive di crescita delle economie.

Più in particolare, come già indicato, il settore immobiliare in Italia ha subito una nuova battuta d'arresto nella prima parte dell'anno registrando un crollo delle compravendite a fronte della ridotta capacità di accesso al credito e di attese di *repricing* più ampie. Il perdurare della crisi non consente di prospettare un'inversione di tendenza nel breve-medio termine, con costi finanziari che resteranno elevati e condizioni di mercato ancora molto deboli. In Germania si registra un calo degli investimenti in immobili commerciali mentre è in controtendenza il mercato residenziale che mostra un volume di transazioni in crescita grazie anche a finanziamenti a tassi accessibili.

Di fronte alle difficoltà del mercato di riferimento il gruppo sconta principalmente gli effetti negativi legati alle prospettive future in Italia che si traducono in un deterioramento dei profili di flussi di cassa attesi dagli *asset* immobiliari e un sensibile rallentamento delle compravendite. Tale nuovo scenario implica inevitabilmente un notevole impatto sui prezzi di vendita degli immobili nel caso si intenda procedere a cessioni nel breve periodo. Pur in questo difficile contesto, nel corso del semestre, il gruppo ha saputo mantenere in positivo la marginalità operativa della piattaforma di gestione in attesa che si manifestino occasioni di crescita nel comparto dei fondi immobiliari che mostra una dinamica interessante.

Prelios conferma dunque l'obiettivo strategico di riposizionamento in *pure management company* con particolare focus sul mercato domestico attraverso il rilancio della SGR e il crescente sviluppo delle attività di gestione (*Asset Management*) verso terzi. Nello scenario rappresentato, anche nel primo semestre 2012 le svalutazioni di partecipazioni e investimenti immobiliari, hanno influenzato i conti del gruppo, che chiude con un risultato netto negativo di 125,7 milioni di euro a fronte di un risultato in pareggio del primo semestre 2011. Sul risultato netto hanno influito oneri di ristrutturazione per 12,7 milioni di euro e svalutazioni di partecipazioni e investimenti immobiliari per 52,2 milioni di euro a fronte dell'aggravamento in Italia delle condizioni economiche a cui le operazioni immobiliari possono essere perfezionate nel breve-medio termine portando così anche i valutatori ad un atteggiamento più prudente.

In considerazione del perdurare delle difficoltà del mercato immobiliare e finanziario, nonché del blocco di alcune distribuzioni da parte di Fondi partecipati, Prelios ha manifestato alle Banche del Club Deal e a Pirelli & C. l'esigenza di una maggiore flessibilità di gestione. Pertanto è stato perfezionato con le banche finanziatrici e con Pirelli & C. un complessivo accordo di revisione di alcuni termini dei rispettivi contratti di finanziamento sottoscritti il 28 dicembre 2011. Tale accordo prevede in particolare: (a) La sospensione dei *Covenant* Finanziari, determinati come importo massimo di Posizione Finanziaria Netta e livello minimo di Patrimonio Netto, per entrambi i contratti alle date del 30 Giugno e 31 Dicembre 2012; (b) Il differimento al 31 Dicembre 2012 del pagamento, alle banche del *Club Deal*, della prima rata di interessi di circa euro 14,8 milioni,

originariamente prevista al 30 Giugno 2012; (c) Il differimento al 30 Giugno 2013 del pagamento, a Pirelli & C., delle prime due rate semestrali di interessi originariamente dovute il 30 Giugno 2012 e il 31 Dicembre 2012.

<i>(in milioni di euro)</i>	30/06/2012	30/06/2011
Ricavi consolidati	64,8	86,3
- di cui servizi	61,4	80,1
- di cui altri	3,4	6,2
Piattaforma di gestione: risultato operativo ante oneri di ristrutturazione e svalutazioni/rivalutazioni immobiliari	5,5	12,0
Piattaforma di gestione: risultato da partecipazioni ante oneri ristrutturazione e svalutazioni/rivalutazioni immobiliari	0,7	0,9
Totale servizi: risultato operativo comprensivo del risultato da partecipazioni ante oneri di ristrutturazione e svalutazioni/rivalutazioni immobiliari	6,2	12,9
Investimento: risultato operativo ante oneri di ristrutturazione e svalutazioni/rivalutazioni immobiliari	(8,6)	(7,6)
Investimento: risultato da partecipazioni ante oneri di ristrutturazione e svalutazioni/rivalutazioni immobiliari	(32,0)	8,9
Investimento: proventi da finanziamento soci	5,9	13,9
Totale investimento: risultato operativo comprensivo del risultato da partecipazioni e dei proventi da finanziamento soci	(34,7)	15,2
Risultato operativo comprensivo del risultato da partecipazioni e dei proventi da finanziamento soci, ante oneri di ristrutturazione a svalutazione immobiliari	(28,5)	28,1
Oneri finanziari	(25,2)	(14,0)
Risultato ante oneri di ristrutturazioni e svalutazioni/rivalutazioni immobiliari	(53,7)	14,1
Imposta patrimoniale <i>una tantum</i>	-	(8,9)
Oneri di ristrutturazione	(12,7)	(2,0)
Svalutazioni/rivalutazioni immobiliari	(52,2)	(3,6)
Risultato al lordo delle imposte	(118,6)	(0,4)
Oneri fiscali	(6,3)	0,2
Risultato netto	(124,9)	(0,2)
Interessenze di terzi	(0,8)	0,7
Risultato netto di competenza	(125,7)	0,5

<i>(in milioni di euro)</i>	30/06/2012	31/12/2011
Immobilizzazioni	715,4	820,4
di cui partecipazioni in fondi e società di investimento immobiliare	550,6	651,6
di cui goodwill	148,1	148,1
Capitale Circolante Netto	42,2	70,4
Capitale Investito Netto	757,6	890,8
Patrimonio Netto	199,9	326,2
di cui patrimonio netto di competenza	191,5	318,8
Fondi	60,2	76,6
PFN	497,5	488,0
Totale a copertura Capitale Netto Investito	757,6	890,8

In relazione alla capogruppo Prelios S.p.A. da osservare che il risultato netto del periodo è stato negativo per 116,2 milioni, per effetto, tra l'altro, delle perdite di valore su partecipazioni per 98,5 milioni di euro solo parzialmente compensate da dividendi per 12,3 milioni di euro.

Il patrimonio netto ammonta a 101,7 milioni di euro, rispetto ai 218,7 milioni al 31 dicembre 2011. Tale variazione è principalmente attribuibile alla perdita del periodo.

Il Consiglio di Amministrazione ha preso atto che, in base alla situazione patrimoniale ed economica separata al 30 giugno 2012, il capitale di Prelios SpA diminuito di oltre un terzo, configurando la fattispecie di cui all'art. 2446, comma 1, del codice civile. Il Consiglio di Amministrazione ha conseguentemente deliberato la convocazione dell'Assemblea degli Azionisti per i provvedimenti di competenza, da effettuarsi nei termini di legge, conferendo mandato al Presidente e agli Amministratori Delegati, anche alla luce degli eventi verificatisi successivamente alla chiusura del semestre, per la fissazione della data e del relativo ordine del giorno, con ogni più ampio potere per i relativi adempimenti.

GRUPPO PRELIOS: FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA FINE DEL SEMESTRE

Nel mese di luglio, Pitecna, la nuova *partnership* commerciale siglata tra *Prelios Property and Project Management* e Impresa Percassi attiva nei settori *retail* e *small office*, ha ricevuto da Autogrill l'appalto per la realizzazione delle opere di completamento dell'innovativo punto vendita di Villorese est sull'autostrada A8 Milano-Laghi, prossimo alla fiera di Rho e all'Expo, 23.000 metri quadri di superficie complessiva e 2.400 metri quadri di fabbricato che anticiperanno il futuro delle aree di servizio di tutta Italia.

In data 26 luglio 2012 il fondo *Retail & Entertainment* gestito dalla controllata Prelios SGR ha ceduto ad un investitore istituzionale, un importante immobile storico situato nel centro di Roma, tra Via del Tritone e Via Due Macelli. L'edificio, che sarà oggetto di una ristrutturazione edilizia la cui conclusione è prevista per la metà del 2015, comprende una superficie commerciale di circa 17.500 mq sviluppata su sette piani (sei commerciali e uno dedicato alla ristorazione) ed è destinato a diventare il principale *department store* romano della catena di grandi magazzini La Rinascente.

Successivamente alla chiusura del semestre, sono pervenute alla Società delle manifestazioni di interesse, sia da parte di primari investitori italiani che da parte di un primario fondo di investimento internazionale già attivo in Italia in business coerenti con quelli del Gruppo, per possibili operazioni di carattere straordinario anche aventi ad oggetto il capitale della Società, che potrebbero garantire il rafforzamento patrimoniale, mediante la ricapitalizzazione della Società, anche grazie all'ingresso di nuovi soci, e il riequilibrio della sua struttura finanziaria complessiva, con il necessario coinvolgimento dei soggetti finanziatori della Società stessa, nonché il rilancio delle prospettive di sviluppo industriale del Gruppo. Con entrambi i soggetti sono, quindi, proseguite le discussioni e le *due diligence* preliminari, a seguito delle quali i potenziali investitori, prima della riunione consiliare chiamata ad esaminare la Relazione Finanziaria Semestrale

al 30 giugno 2012, hanno confermato il loro interesse alla prosecuzione delle attività finalizzate all'esecuzione delle operazioni straordinarie, sulle quali sono attualmente in corso i necessari approfondimenti.

GRUPPO PRELIOS: EVOLUZIONE DELLA GESTIONE

Lo scenario macroeconomico è ancora caratterizzato da segnali di incertezza su tempi e modalità di una ripresa economica generale e, in particolare, per il mercato immobiliare persistono condizioni di debolezza, con il rallentamento del numero e delle dimensioni delle transazioni, su cui incidono negativamente costi finanziari ancora elevati.

In tale contesto, la Società interessata dalle negoziazioni con potenziali *partner* (descritti in precedenza) ritiene che i *target* comunicati al mercato lo scorso novembre perdano di significatività nella logica evolutiva in corso e che i nuovi obiettivi potranno essere eventualmente elaborati e resi noti soltanto a valle dell'attuazione delle operazioni straordinarie.

Allo stato attuale, nonostante la disponibilità dimostrata dal sistema creditizio e da Pirelli & C. S.p.A. a supportare la società attraverso la concessione della descritta dilazione dei termini di pagamento delle rate di interesse e di misurazione dei *covenants*, la mancata realizzazione delle transazioni inizialmente previste nei piani di cassa - dovuta al perdurare di uno scenario negativo di mercato - ha determinato, alla data di riferimento del 30 giugno, un'esposizione finanziaria superiore a quella ipotizzata e, quindi, non più in linea con gli impegni finanziari di breve termine. La capacità di operare in continuità è tuttavia fondata sulla base di operazioni straordinarie che modifichino l'attuale struttura finanziaria ovvero producano flussi di cassa ulteriori rispetto a quelli attualmente generabili dall'attività caratteristica.

Gli amministratori, alla luce di quanto sopra e dopo aver effettuato le necessarie verifiche, hanno acquisito, anche sulla base delle iniziative avviate e delle manifestazioni di interesse a partnership industriali pervenute, la ragionevole aspettativa che si possa addivenire, in tempi compatibili con l'attuale situazione della Prelios S.p.A., alla definizione di un'operazione che comporterebbe il rafforzamento patrimoniale mediante la ricapitalizzazione della Prelios S.p.A. e il riequilibrio della struttura finanziaria, nonché il rilancio delle prospettive di crescita e sviluppo industriale del gruppo. Tali assunzioni rappresentano, pertanto, l'elemento in base al quale è stato adottato il presupposto della continuità aziendale nella redazione della Relazione Finanziaria Semestrale del gruppo Prelios.

Altri fatti di rilievo del Gruppo Camfin avvenuti nel semestre

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

- In data 10 febbraio 2012 Camfin S.p.A. ha versato al Fondo Ambienta I euro 160 migliaia nell'ambito dell'impegno sottoscritto nel febbraio 2008.
- Il 5 aprile 2012 Camfin S.p.A. è stata ammessa all'indice FTSE Italia Mid Cap: è infatti risultata la società con i migliori indici di capitalizzazione e liquidità necessari per l'accesso all'indice FTSE Italia Mid Cap. A seguito dell'ammissione la Società ha ora la facoltà, qualora lo dovesse ritenere opportuno, di consentire la negoziazione delle proprie azioni anche sul mercato serale TAH.
- L'Assemblea della collegata Pirelli & C. S.p.A. del 10 maggio 2012, in occasione dell'approvazione del bilancio di esercizio ha deliberato la distribuzione di un dividendo di euro 0,27 per azione ordinaria (euro 0,165 nell'esercizio precedente) ed euro 0,34 per azione di risparmio (euro 0,229 nell'esercizio precedente), pari a un monte dividendi di euro 132,4 milioni. Il dividendo è stato posto in pagamento il 24 maggio 2012 (data stacco cedola 21 maggio 2012) e l'incasso di competenza di Camfin S.p.A. è stato pari a euro 33,6 milioni, in crescita di circa il 63% rispetto ad euro 20,6 milioni incassati nel 2011.
- In data 6 giugno 2012, in seguito all'incasso dei dividendi di Pirelli & C. S.p.A., Camfin S.p.A. ha provveduto ad effettuare un "rimborso anticipato obbligatorio" ai sensi del contratto di finanziamento per un importo pari a euro 5,1 milioni. Il debito residuo dopo tale operazione in scadenza al 31 dicembre 2012 è così pari a euro 132,4 milioni.
- In data 13 giugno 2012 è stata costituita la società CAM 2012 S.p.A. interamente controllata da Camfin S.p.A. e con capitale sociale pari a euro 0,12 milioni.

Altri fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del semestre

- In data 20 luglio 2012 il socio unico Camfin S.p.A. ha provveduto ad effettuare in Cam Partecipazioni S.p.A. un versamento in conto "riserva per futuri aumenti di capitale / copertura perdite" per euro 0,3 milioni tramite la rinuncia a parte del suo credito finanziario.
- In data 26 luglio 2012 Camfin S.p.A. ha versato al Fondo Ambienta I euro 80 migliaia, sempre nell'ambito dell'impegno sottoscritto nel febbraio 2008. L'importo ad oggi complessivamente richiamato dal Fondo è pari ad euro 1,22 milioni con un impegno residuo di euro 0,78 milioni.

Prevedibile evoluzione dell'attività per l'esercizio in corso

Nell'esercizio 2012 si prevede che il Gruppo Camfin beneficerà del previsto ulteriore miglioramento dei risultati di Pirelli & C. S.p.A., che dovrebbero più che compensare il risultato di Prelios S.p.A.. Con riferimento alla Capogruppo, si prevede che il conto economico 2012 chiuda in utile in particolare grazie alla crescita del dividendo distribuito dalla principale collegata Pirelli & C. S.p.A..

Rapporti con parti correlate

Camfin è soggetta al controllo di fatto solitario di 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..

Al 30 giugno 2012 Gruppo Partecipazioni Industriali S.p.A. detiene una partecipazione nel capitale della Società pari al 42,65%.

Ai sensi dell'art. 5, comma 8 del regolamento Consob n. 17221 del 12 marzo 2010, concernente le operazioni con parti correlate, e della successiva Delibera Consob n. 17389 del 23 giugno 2010, si rileva che nel periodo 1.1.2012 – 30.06 2012:

- (i) non sono state concluse operazioni di “maggiore rilevanza”, così come definite dal combinato disposto degli articoli 3 comma 1, lett. b) e 4, comma 1, lettera a) del dianzi citato regolamento Consob;
- (ii) non sono state concluse altre operazioni con parti correlate (come definite dall'art. 2427, comma 2 del c.c.) che abbiano influito in misura rilevante sulla situazione patrimoniale o sui risultati del Gruppo.

Inoltre, nel primo semestre dell'esercizio 2012, non si rilevano né modifiche e/o sviluppi di operazioni con parti correlate descritte nell'ultima relazione annuale che abbiano avuto un effetto rilevante sulla situazione patrimoniale o sui risultati del gruppo né operazioni rilevanti effettuate con parti correlate, ivi comprese le operazioni infragruppo, di natura non ricorrente o con carattere inusuale e/o atipico.

Le informazioni sui rapporti con parti correlate richieste dalla Comunicazione Consob n. DEM/6064293 del 28 luglio 2006 sono presentate negli Schemi di bilancio e nella Nota “Rapporti con parti correlate” del Bilancio semestrale abbreviato al 30 giugno 2012.

Si ricorda che, nel corso dell'esercizio 2010, il Consiglio di Amministrazione ha approvato la Procedura per le operazioni con parti correlate anche al fine di dare attuazione al sopra menzionato regolamento Consob. Per un maggior approfondimento sulla Procedura per le operazioni con parti correlate si rinvia al sito internet della Società www.gruppocamfin.it e alle informazioni contenute nella Relazione annuale sul governo societario e gli assetti proprietari.

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

Di seguito si segnalano i rapporti esistenti nel primo semestre 2012 e al 30 giugno 2012 tra il Gruppo Camfin S.p.A. e le ad esso parti correlate (valori in milioni di euro):

Ricavi per prestazioni e servizi diversi	0,06	Servizi amministrativi per 0,05 milioni e recuperi spese per euro 0,01 milioni verso la controllante G.P.I. S.p.A..
Costi per servizi ed altro	0,24	Sono relativi ai servizi di <i>information technology</i> acquistati da Pirelli Sistemi Informativi S.r.l. per euro 0,1 milioni, ai servizi di supporto specialistico (internal audit, legale societario, fiscale e ufficio stampa) forniti da Pirelli & C. S.p.A. per euro 0,06 milioni e per la parte residua al canone di sublocazione della sede di viale Piero e Alberto Pirelli e alle relative spese condominiali riconosciute a Pirelli & C. S.p.A..
Crediti commerciali	0,25	Riguardano i crediti derivanti dalla sopra menzionata attività di fornitura di servizi amministrativi verso G.P.I. S.p.A..
Debiti commerciali	0,13	Trattasi di debiti di natura commerciale verso società del gruppo Pirelli per i servizi acquisiti e sopra menzionati.
Altri debiti	0,02	Fanno riferimento a debiti verso G.P.I. S.p.A. derivanti dal consolidato fiscale.
Altri crediti	0,08	Si riferiscono a crediti verso la controllante G.P.I. S.p.A. derivanti dal consolidato fiscale.

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, attivo in particolare nel settore degli pneumatici, e del gruppo Prelios, uno dei principali gestori nel settore immobiliare in Italia e, a livello europeo, attivo in Germania e Polonia.

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 e 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 e 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 nell'apposita sezione dedicata alla *Corporate Governance*.

Camfin aderisce al Codice di Autodisciplina delle società quotate di Borsa Italiana sin dalla sua prima emanazione (edizione 1999 avendo poi aderito a quella del luglio 2002 e successivamente a quella del marzo 2006). Nella riunione del Consiglio di Amministrazione del 21 marzo 2012, Camfin ha comunicato di aver aderito anche al nuovo Codice di Autodisciplina di Borsa Italiana approvato nel mese di dicembre 2011.

Si segnala, infine, che la Società, in via volontaria, nella propria relazione finanziaria semestrale, dà evidenza degli aggiornamenti e delle integrazioni apportate al proprio sistema di *corporate governance* rispetto a quanto evidenziato nella Relazione annuale sul governo societario e sugli assetti proprietari (“Relazione Annuale”).

Composizione del Collegio Sindacale e dell'Organismo di Vigilanza

Collegio Sindacale

Con delibera dell'11 maggio 2012, l'Assemblea degli Azionisti ha nominato il nuovo Collegio Sindacale della Società che rimarrà in carica fino all'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2014.

Il rinnovo del Collegio Sindacale è avvenuto attraverso il meccanismo del voto di lista; l'unica lista - che ha ottenuto il voto favorevole di circa il 99,99% del capitale rappresentato in assemblea - è stata presentata dall'azionista di controllo Gruppo Partecipazioni Industriali S.p.A..

La lista dei candidati, con i relativi profili, è stata messa a disposizione del pubblico sul sito internet della Società in data 17 aprile 2012, con un anticipo tale da consentire la preventiva conoscenza delle loro caratteristiche personali e professionali.

Come da *best practices* internazionali, gli aventi diritto al voto in assemblea hanno potuto esprimersi con separate votazioni in merito rispettivamente: (i) alla nomina dei Sindaci Effettivi e Supplenti (ii) alla determinazione del compenso spettante ai Sindaci Effettivi.

I Sindaci Effettivi uscenti sono stati tutti riconfermati. Il Collegio Sindacale è dunque attualmente costituito da Francesco Martinelli (Presidente del Collegio Sindacale), Fabio Artoni e Alessandro Zattoni (Sindaci Effettivi) e da Federico Bigoni e Giovanni Rizzi (Sindaci Supplenti).

I *curricula vitae* dei componenti del Collegio Sindacale sono pubblicati sul sito Internet della Società www.gruppocamfin.it.

L'Assemblea degli Azionisti dell'11 maggio 2012 ha stabilito un compenso annuo lordo di euro 42.500 per ciascun Sindaco Effettivo e un compenso annuo lordo di euro 62.000 per il Presidente del Collegio Sindacale.

Organismo di Vigilanza

A seguito della nomina nella carica di Sindaco Effettivo, Fabio Artoni è stato confermato anche quale componente dell'organismo di Vigilanza della Società.

Al Sindaco Effettivo facente parte dell'Organismo di Vigilanza è attribuito un compenso di euro 8 mila.

Struttura del capitale sociale

Il capitale sociale di Camfin S.p.A., alla data della presente relazione, ammonta ad euro 286.931.948,94, suddiviso in n. 783.919.592 azioni ordinarie prive di valore nominale.

Il capitale sociale non ha subito variazioni nel corso del primo semestre 2012.

	N° azioni	% rispetto al capitale sociale	Quotate sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A.
Azioni ordinarie (*)	783.919.592	100	MTA

(*) Codice ISIN IT0000070810

Partecipazioni rilevanti nel capitale

Ai sensi dell'articolo 93 del D. Lgs. 58/1998 Camfin è soggetta al controllo di fatto solitario di Marco Tronchetti Provera,, per il tramite di Gruppo Partecipazioni Industriali S.p.A. ("GPI"), a sua volta controllata di diritto dalla Marco Tronchetti Provera & C. S.p.A. ("MTP Sapa").

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.

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.	42,65	42,65
Malacalza Investimenti S.r.l.	Malacalza Investimenti S.r.l.	12,37	12,37
Carlo Acutis	Yura International B.V.	3,96	3,96
	Vittoria Assicurazioni S.p.A.	3,96	3,96
		7,92	7,92
Massimo Moratti	Massimo Moratti (di cui l'1% tramite CMC S.p.A. - azioni intestate fiduciariamente a Cordusio società fiduciaria per azioni)	2,49	2,49

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 30% e, oltre tale soglia, 50%, 66,6%, 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

A seguito dell'aumento di capitale GPI da euro 66.182.837,76 ad euro 72.849.504,00 (deliberato dall'assemblea GPI del 28 maggio 2012), è stato modificato il numero di azioni ordinarie GPI conferite agli accordi parasociali afferenti detta società come da seguenti tabelle.

Accordo tra Marco Tronchetti Provera & C. S.a.p.A. e Malacalza Investimenti S.r.l.

Aderente	Numero azioni possedute	Numero azioni conferite	% sul totale azioni conferite	% sul totale azioni ordinarie emesse
MTP Sapa	80.582.435	80.582.435	65,02	57,52
Malacalza Investimenti Srl	43.349.910	43.349.910	34,98	30,94
Totale	123.932.345	123.932.345	100	88,46

Accordo tra Marco Tronchetti Provera & C. S.a.p.A e Massimo Moratti afferente GPI

Aderente	Numero azioni possedute	Numero azioni conferite	% sul totale azioni conferite	% sul totale azioni ordinarie emesse
MTP Sapa	80.582.435	80.582.435	89,85	57,52
Massimo Moratti	9.106.134	9.106.134	10,15	6,50
Totale	89.688.569	89.688.569	100	64,02

Si segnala, inoltre, che nel corso del primo semestre 2012 si è risolto l'accordo tra Marco Tronchetti Provera & C. S.a.p.A. e Raffaele Bruno Tronchetti Provera / BMB S.r.l. afferente alcuni impegni aventi ad oggetto il trasferimento di azioni della Marco Tronchetti Provera & C. S.a.p.A. (controllante GPI).

Un estratto degli accordi parasociali in essere relativi a Camfin e GPI è allegato alla Relazione Annuale ed è inoltre reperibile sul sito internet della Società www.gruppocamfin.it.

Le previsioni contenute in tali accordi, come comunicato al mercato, non incidono in alcun modo sul controllo solitario attualmente esercitato dal Dott. Marco Tronchetti Provera su GPI e indirettamente su Camfin.

Autorizzazione all'acquisto di azioni proprie

L'Assemblea degli Azionisti dell'11 maggio 2012 ha rinnovato agli Amministratori l'autorizzazione ad effettuare operazioni di acquisto e disposizione di azioni proprie, per i medesimi importi e alle medesime condizioni della precedente delibera assunta dall'Assemblea del 22 aprile 2011.

Il Consiglio di Amministrazione non si è sinora avvalso di tale autorizzazione e pertanto la Società, alla data odierna, non detiene azioni proprie.

Politica Generale sulle Remunerazioni

L'Assemblea dell'11 maggio 2012 ha inoltre espresso il proprio parere favorevole (99% circa del capitale rappresentato in assemblea) sulla Politica Generale sulle Remunerazioni

e sulla procedura relativa all'adozione della politica stessa (il documento è reperibile sul sito internet della Società).

Rapporti con gli azionisti

La Società, nella sua tradizione di trasparenza e di integrità, instaura un dialogo continuo e professionale con gli Azionisti, con gli Investitori (istituzionali e *retail*), con gli analisti finanziari e gli altri operatori di mercati e, in genere, con la Comunità Finanziaria italiana e internazionale, dedicando la funzione *Investor Relations* a questa attività.

Essa fornisce gli elementi qualitativi e quantitativi per capire l'andamento e le *performance* attese, supportando i mercati finanziari nel raggiungimento di una percezione e valutazione borsistica del titolo coerente col valore intrinseco del Gruppo.

Per rendere più agevole la diffusione delle prospettive e delle dinamiche economico-finanziarie, la Società si è mossa in diverse direzioni, partecipando – anche nel corso dell'esercizio – a regolari incontri *one to one* con la Comunità Finanziaria.

All'interno del sito *web*, sono disponibili diverse informazioni sul Gruppo Camfin: la storia, la *mission* e gli obiettivi. In particolare, nella sezione "Investor Relations", l'investitore può reperire ogni documento pubblicato dalla Società, sia di natura contabile (es. relazioni finanziarie annuali e semestrali, resoconti intermedi di gestione), sia sul proprio sistema di *corporate governance* (es. Statuto, Regolamento delle assemblee, Procedura per le 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 e ogni altra documentazione societaria rilevante).

All'interno della sezione "Investor Relations" è inoltre dedicato apposito spazio ai "Comunicati Stampa" che vengono pubblicati dalla Società subito dopo la loro diffusione al mercato.

La funzione "Investor Relations" è affidata a Francesco Bottene che dipende direttamente dal Direttore Generale della Società, Luca Schinelli.

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: ir@gruppocamfin.it; telefono: 02.72582417; fax: 02.72582405.

GRUPPO CAMFIN

**Bilancio consolidato semestrale
abbreviato al 30 giugno 2012**



Stato patrimoniale consolidato

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO	30/06/2012		31/12/2011	Note
<i>(in migliaia di euro)</i>				
ATTIVITA'				
ATTIVITA' NON CORRENTI		Di cui parti correlate	Di cui parti correlate	
Immobilizzazioni materiali	109		122	4
Immobilizzazioni immateriali	53		57	5
Partecipazioni in imprese collegate	734.786		727.944	6
Partecipazioni in <i>joint venture</i>	-		-	7
Attività finanziarie disponibili per la vendita	3.504		3.817	8
Imposte differite attive	-		-	9
Crediti verso clienti	-		-	10
Altre attività finanziarie	9.853		9.794	11
Crediti finanziari	-		-	12
Attività finanziarie a <i>fair value</i>	-		-	13
Attività non correnti	748.305		741.734	
ATTIVITA' CORRENTI				
Crediti verso clienti	258	253	284	271
Altre attività finanziarie	793	81	1.180	81
Crediti finanziari	-	-	-	-
Attività finanziarie a <i>fair value</i>	-	-	-	-
Disponibilità liquide ed equivalenti	27.232		10.483	
Attività correnti	28.283		11.947	
TOTALE ATTIVITA'	776.588		753.681	
PATRIMONIO NETTO				
Della società:				
Capitale sociale	286.932		286.932	15
Altre riserve ed utili indivisi	41.464		(897)	
Risultato del periodo	38.056		54.408	
Di Terzi:				
Capitale e Riserve	-		-	
Risultato d'esercizio	-		-	
TOTALE PATRIMONIO NETTO	366.452		340.443	
PASSIVITA'				
PASSIVITA' NON CORRENTI				
Debiti verso banche e altri finanziatori	247.702		247.334	16
Fondo rischi e oneri futuri	10.134		8.669	17
Passività finanziarie a <i>fair value</i>	8.616		7.205	21
Fondi del personale	251		361	18
Passività non correnti	266.703		263.569	
PASSIVITA' CORRENTI				
Debiti verso banche e altri finanziatori	141.227		145.894	16
Debiti verso fornitori	1.191	135	2.017	404
Altri passività finanziarie	385	15	868	15
Fondo rischi e oneri futuri	-	-	-	-
Passività finanziarie a <i>fair value</i>	630		890	
Passività correnti	143.433		149.669	
TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO	776.588		753.681	

Conto economico consolidato

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO	I semestre 2012	I semestre 2011	Note
<i>(in migliaia di euro)</i>			
		Di cui parti correlate	Di cui parti correlate
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	49	49	48
Altri proventi	12	9	494
<i>di cui eventi non ricorrenti</i>			272
Materie prime e materiali di consumo utilizzati	(27)		(31)
Costo del lavoro	(855)		(809)
Ammortamenti e svalutazioni	(27)		(28)
Altri costi	(1.194)	238	(1.377)
<i>di cui eventi non ricorrenti</i>	-		-
Risultato operativo	(2.042)		(1.703)
Proventi finanziari	126		173
Oneri finanziari	(9.394)		(9.192)
Dividendi	-		216
Proventi ed oneri da valutazione di attività finanziarie	426		309
Quota di risultato di società collegate e <i>joint venture</i>	48.940		35.826
<i>di cui eventi non ricorrenti</i>	(3.704)		(1.955)
Proventi da negoziazione titoli e partecipazioni	-		-
<i>di cui eventi non ricorrenti</i>	-		-
Oneri da negoziazione titoli e partecipazioni	-		-
Risultato al lordo delle imposte	38.056		25.629
Imposte	-		(392)
Risultato del periodo	38.056		25.237
Attribuibile a:			
Azionisti della capogruppo	38.056		25.237
Interessi di minoranza	-		-
Risultato per azione attribuibile agli azionisti (Euro per azione)			
Base			
- Attività in funzionamento	0,05		0,04
Diluito			
- Attività in funzionamento	0,05		0,03

Prospetto degli utili e perdite complessivi consolidato

<i>(in migliaia di euro)</i>		I semestre 2012			I semestre 2011		
		Lordo	Imposte	Netto	Lordo	Imposte	Netto
a	Risultato dell'esercizio			38.056			25.237
	Altre componenti rilevate a patrimonio netto:			-			-
	Utili / (Perdite) trasferiti a conto economico precedentemente rilevati direttamente a patrimonio netto	-	-	-	-	-	-
	Adeguamento a <i>fair value</i> di attività finanziarie disponibili per la vendita	(553)	-	(553)	-	-	-
	Adeguamento al <i>fair value</i> di derivati designati come <i>cash flow hedge</i>	(1.577)	-	(1.577)	2.341	-	2.341
	Quota di altre componenti rilevate a patrimonio netto relativa a società collegate e <i>joint ventures</i>	(11.448)	-	(11.448)	-	-	(15.298)
c	Utili / (Perdite) rilevati direttamente a patrimonio netto nel periodo	(13.578)	-	(13.578)	2.341	-	(12.957)
b+c	Totale altre componenti rilevate a patrimonio netto	(13.578)	-	(13.578)	2.341	-	(12.957)
a+b+c	Totale utili / (perdite) complessivi			24.478			12.280
	Attribuibile a:						
	- Azionisti della Capogruppo			24.478			12.280
	- Interessi di minoranza			-			-

Prospetto delle variazioni di patrimonio netto consolidato

	Capitale Sociale	Riserva di conversione	Riserva adeguamento FV attività disponibili per la vendita	Riserva cash flow hedge	Riserva utile/perdite attuariali	Riserva stock option equity settled	Riserva imposte differite a partite accreditate/addebitate a PN	Altre riserve/risultati a nuovo	Totale di pertinenza della Capogruppo	Terzi	Totale
<i>(in migliaia di euro)</i>											
Saldo al 31/12/2010	261.061	32.143	4.137	(7.697)	(103.714)	19	9.968	111.730	307.647	-	307.647
Risultato del semestre	-	-	-	-	-	-	-	25.237	25.237	-	25.237
Totale altre componenti rilevate a patrimonio netto	-	(16.197)	496	6.085	(2.440)	-	(901)	-	(12.957)	-	(12.957)
Subtotale utili/(perdite) complessivi	-	(16.197)	496	6.085	(2.440)	-	(901)	25.237	12.280	-	12.280
Costi per operazioni sul capitale	-	-	-	-	-	-	-	2	2	-	2
Dividendi erogati	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Aumenti/(riduzioni) di capitale	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Effetto inflazione Venezuela	-	-	-	-	-	-	-	2.358	2.358	-	2.358
Altro	-	-	(2)	(17)	65	(51)	25	(274)	(254)	-	(254)
Saldo al 30/06/2011	261.061	15.946	4.631	(1.629)	(106.089)	(32)	9.092	139.053	322.033	-	322.033
Risultato del periodo	-	-	-	-	-	-	-	29.171	29.171	-	29.171
Totale altre componenti rilevate a patrimonio netto	-	33	(9.495)	(12.864)	(18.168)	-	3.304	-	(37.190)	-	(37.190)
Subtotale utili / (perdite) complessivi	-	33	(9.495)	(12.864)	(18.168)	-	3.304	29.171	(8.019)	-	(8.019)
Aumento capitale	25.871	-	-	-	-	-	-	-	25.871	-	25.871
Costi per operazioni sul capitale	-	-	-	-	-	-	-	(23)	(23)	-	(23)
Variazione riserve Prelios/PAH/PET	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Inflazione Venezuela	-	-	-	-	-	-	-	3.187	3.187	-	3.187
Acquisizione CINA	-	-	-	-	-	-	-	(2.612)	(2.612)	-	(2.612)
Acquisizione PAH	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Altri movimenti	-	-	-	-	-	-	-	7	7	-	7
Saldo al 31/12/2011	286.932	15.979	(4.864)	(14.493)	(124.257)	(32)	12.396	168.783	340.444	-	340.444
Risultato del periodo	-	-	-	-	-	-	-	38.056	38.056	-	38.056
Totale altre componenti rilevate a patrimonio netto	-	490	(5.556)	(3.147)	(5.862)	-	497	-	(13.578)	-	(13.578)
Subtotale utili / (perdite) complessivi	-	490	(5.556)	(3.147)	(5.862)	-	497	38.056	24.478	-	24.478
Effetto inflazione Venezuela	-	-	-	-	-	-	-	2.165	2.165	-	2.165
Altri movimenti	-	-	-	-	86	-	-	(676)	(590)	-	(590)
Altri movimenti	-	-	(2)	-	(14)	-	1	(30)	(45)	-	(45)
Saldo al 30/06/2012	286.932	16.469	(10.422)	(17.640)	(130.047)	(32)	12.894	208.298	366.452	-	366.452

Rendiconto finanziario consolidato

<i>(in migliaia di euro)</i>	I semestre 2012	I semestre 2011	Note
Risultato netto	38.056	25.237	
Ammortamenti / svalutazioni e ripristini immobilizzazioni materiali e immateriali	27	28	4-5
Oneri finanziari	9.394	9.192	27
Proventi finanziari	(126)	(173)	27
Dividendi	-	(216)	
Valutazione attività finanziarie	(426)	(309)	29
Quota di risultato di società collegate e joint venture	(48.940)	(35.825)	30
Variazione crediti / debiti commerciali	(800)	565	10-19
Variazione altri crediti / altri debiti	(155)	(36)	11-20
Variazione fondi del personale e altri fondi	(110)	(931)	17-18
Altre variazioni	2	(2)	
A Flusso netto generato / (assorbito) da attività operative	(3.078)	(2.470)	
Investimenti in immobilizzazioni materiali	(3)	(34)	4
Disinvestimenti in immobilizzazioni materiali	(1)	2	4
Investimenti in immobilizzazioni immateriali	(7)	(1)	5
Disinvestimenti in immobilizzazioni immateriali	-	-	5
Acquisizione ed aumenti di capitale di partecipazioni in società collegate	-	(2.173)	6
Cessione di partecipazioni in società collegate	-	-	6
Acquisizione di attività finanziarie disponibili per la vendita	(240)	(80)	8
Dividendi ricevuti	33.645	20.777	28
B Flusso netto generato / (assorbito) da attività d'investimento	33.394	18.491	
Oneri finanziari	(9.394)	(9.192)	27
Proventi finanziari	126	173	27
Variazione debiti finanziari	836	728	16
Accensione debiti verso banche e altri finanziatori	-	-	
Rimborsi debiti verso banche e altri finanziatori	(5.135)	-	
Differenze da conversione su debiti finanziari	-	-	
Dividendi erogati	-	-	
C Flusso netto generato / (assorbito) da attività di finanziamento	(13.567)	(8.291)	
D Flusso di cassa complessivo generato/(assorbito) nel periodo	16.749	7.730	
E Disponibilità liquide all'inizio del periodo	10.483	13.862	14
F Disponibilità liquide alla fine del periodo (D+E)	27.232	21.592	14
di cui <i>cash collateral</i> su derivati minusvalenti	-	200	14

Note Esplicative

Forma e contenuto

Camfin S.p.A. (o “la Capogruppo” o la “Società”) è una società con personalità giuridica organizzata secondo l’ordinamento giuridico della Repubblica Italiana. Camfin S.p.A. e le sue controllate (di seguito il “Gruppo Camfin” o il “Gruppo”) operano in Italia. Il Gruppo Camfin è impegnato nel settore della gestione partecipazioni.

La sede legale di Camfin S.p.A. è a Milano, Viale Piero e Alberto Pirelli n° 25.

Il controllo di fatto sulla società è detenuto da Marco Tronchetti Provera S.A.p.A. con sede a Milano in Piazza Borromeo, n° 12 che detiene il 57,52% della controllata Gruppo Partecipazioni Industriali S.p.A. (G.P.I. S.p.A.) che a sua volta esercita un controllo di fatto solitario su Camfin S.p.A. con una partecipazione del 42,65% al 30 giugno 2012.

1. Base per la presentazione

Ai sensi dell’art. 154 ter del decreto Legislativo n° 158/1998, il Gruppo Camfin 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.

Il bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo è presentato in migliaia di euro.

Principi contabili

I principi contabili del presente bilancio semestrale abbreviato sono gli stessi che sono stati adottati nella redazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2011, fatta eccezione per i principi e le interpretazioni applicabili a partire dal 1° gennaio 2012 di seguito descritte.

Si rileva inoltre che, a decorrere dal presente bilancio intermedio, la soglia quantitativa utilizzata per definire l’evidenza di *impairment* delle attività finanziarie disponibili per la vendita è stata rideterminata, da 1/3 al 50%, per i titoli appartenenti al settore bancario alla luce dell’eccezionale accresciuta volatilità dei rendimenti di tale settore. La rideterminazione della soglia è stata ricavata dall’aggiornamento dell’analisi storica compiuta nel 2008 e riflette solo gli adeguamenti delle nuove condizioni di contesto. Il notevole incremento della volatilità dei mercati finanziari infatti, e in particolar modo nel

settore bancario, ha determinato la presenza di circostanze eccezionali per le quali si è reso opportuno rivedere la soglia quantitativa per la definizione delle perdite durevoli di valore con riferimento ai titoli appartenenti a tale settore. Non è stato invece variato il criterio di definizione della soglia temporale di perdita di valore “durevole” (12 mesi). Il principio adottato per la valutazione delle attività disponibili per la vendita è di seguito integralmente riportato. Tale variazione non ha avuto effetti sulla valutazione delle attività finanziarie disponibili per la vendita iscritte nel bilancio consolidato di Camfin S.p.A.. L’effetto positivo della stessa ridefinizione delle soglie di *impairment* delle attività disponibili per la vendita adottato dalla collegata Pirelli & C. S.p.A. ammonta ad euro 42,2 milioni, è recepito in quota parte nel bilancio consolidato Camfin S.p.A. tramite il consolidamento a patrimonio netto ed è pari a euro 10,78 milioni.

Attività finanziarie disponibili per la vendita

Rientrano nella categoria valutativa delle attività finanziarie disponibili per la vendita le partecipazioni in imprese diverse da controllate, collegate e *joint venture* e gli altri titoli non detenuti allo scopo di negoziazione. Sono incluse nella voce dello schema di stato patrimoniale “Altre attività finanziarie”.

Sono valutate a *fair value*, se determinabile in modo attendibile.

Gli utili e le perdite derivanti da variazioni del *fair value* sono riconosciuti in una specifica riserva di patrimonio netto.

Quando una riduzione di *fair value* è stata rilevata direttamente nel patrimonio netto e sussistono evidenze oggettive che l’attività abbia subito una perdita di valore (“*impairment*”), le perdite riconosciute fino a quel momento nel patrimonio netto sono riversate a conto economico. Una prolungata (da intendersi superiore a 12 mesi) o significativa (da intendersi superiore al 50% per i titoli appartenenti al settore bancario e superiore a un terzo per titoli appartenenti ad altri settori) riduzione del *fair value* di titoli rappresentativi di capitale rispetto al relativo costo rappresenta un’evidenza oggettiva di perdita di valore. Il limite quantitativo è stato aumentato, a decorrere dal presente bilancio intermedio, da 1/3 al 50% per i titoli appartenenti al settore bancario alla luce dell’eccezionale accresciuta volatilità dei rendimenti di tale settore. La revisione della soglia è stata ricavata dall’aggiornamento dell’analisi storica compiuta nel 2008 e riflette solo gli adeguamenti delle nuove condizioni di contesto. Il notevole incremento della volatilità dei mercati finanziari infatti, e in particolar modo nel settore bancario, ha determinato la presenza di circostanze eccezionali per le quali si è reso opportuno rivedere la soglia quantitativa per la definizione delle perdite durevoli di valore con riferimento ai titoli appartenenti a tale settore. Non è stato invece variato il criterio di definizione della soglia temporale di perdita di valore “durevole” (12 mesi).

Nel caso di vendite, gli utili e le perdite riconosciute fino a quel momento nel patrimonio netto sono riversate a conto economico.

Eventuali perdite di valore di un’attività finanziaria disponibile per la vendita rilevate a conto economico possono essere ripristinate a conto economico, ad eccezione di quelle rilevate su titoli azionari classificati come disponibili per la vendita che, invece, non possono essere ripristinate con effetto sul conto economico.

Le attività finanziarie disponibili per la vendita, siano esse titoli di debito o di capitale, per le quali non è disponibile il *fair value*, sono iscritte al costo eventualmente svalutato per perdite di valore sulla base delle migliori informazioni di mercato disponibili alla data di bilancio.

Gli acquisti e le vendite di attività finanziarie disponibili per la vendita sono contabilizzati alla data di regolamento.

i) Principi contabili e interpretazioni omologati in vigore a partire dal 1° gennaio 2012

- *Modifiche all'IFRS 7 – Strumenti Finanziari: informazioni integrative – trasferimento di attività finanziarie*

Tali modifiche hanno l'obiettivo di migliorare l'informativa di bilancio per incrementare la trasparenza e la comparabilità con riferimento alle transazioni che hanno per oggetto il trasferimento di attività finanziarie (ad es. operazioni di *securitisations*), inclusi i possibili effetti dei rischi che rimangono in capo all'entità che trasferisce l'attività. Non vi sono impatti sul bilancio consolidato di gruppo a seguito dell'applicazione delle suddette modifiche.

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

Come richiesto dallo IAS 8 "Principi contabili, cambiamenti nelle stime contabili ed errori", 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 1 – Presentazione del Bilancio – presentazione delle altre componenti rilevate a patrimonio netto*

Le principali modifiche allo IAS 1 riguardano una nuova modalità di presentazione delle altre componenti rilevate a patrimonio netto all'interno del prospetto degli utili e delle perdite complessivi: le altre componenti rilevate a patrimonio netto dovranno essere raggruppate tra quelle che in futuro potranno essere riclassificate (*recycled*) a conto economico e quelle per le quali non è prevista tale possibilità.

Esempi di voci oggetto di riclassifica a conto economico sono: differenze cambio da conversione, adeguamento al *fair value* di derivati in *cash flow hedge*, adeguamento al *fair value* di partecipazioni *available for sale*. Un esempio di voci non soggette a riclassifica a conto economico sono gli utili / perdite attuariali relativi a piani pensionistici a benefici definiti.

Tali modifiche sono state omologate dall'Unione Europea nel mese di giugno 2012 (Regolamento CE n. 475/2012) e si applicano a partire dal 1° gennaio 2013. La futura applicazione delle suddette modifiche non avrà impatti significativi sul bilancio consolidato.

- *IAS 19 – Benefici ai dipendenti*

La modifica dello IAS 19 è focalizzata sulle modalità di contabilizzazione dei piani a benefici definiti e dei benefici dovuti ai dipendenti per la cessazione del rapporto di lavoro (*termination benefits*). Le principali modifiche rispetto all'attuale principio riguardano:

- piani a benefici definiti: gli utili/perdite attuariali (ridenominati *remeasurements*) dovranno essere immediatamente e integralmente riconosciuti nel prospetto degli utili e delle perdite complessivi. E' eliminata l'opzione che permetteva di non riconoscere gli utili/perdite attuariali se rientravano all'interno di un certo "corridoio" e di differirli se invece non rientravano al di fuori di tale "corridoio" (c.d. *corridor approach*);
- eliminazione del "rendimento atteso sulle attività a servizio del piano" e del "costo per interessi", che saranno sostituiti da una nuova grandezza denominata "interesse netto", calcolata applicando alla passività netta (ossia la passività lorda al netto delle attività a servizio del piano) il tasso di sconto oggi utilizzato solo per la passività lorda;
- richiesta di ulteriori informazioni integrative da includere nelle note al bilancio per meglio evidenziare i rischi derivanti dai piani a benefici definiti;
- *termination benefits*: in base al nuovo standard il fattore che determina la tempistica per il riconoscimento in bilancio è il fatto che l'offerta del beneficio non possa essere ritirata dall'entità, ossia sia irrevocabile. A tal fine, i *termination benefits* possono essere sostanzialmente di due tipi:
 - benefici collegati ad un più ampio piano di ristrutturazione, in cui l'entità non può ritirare l'offerta e il dipendente non ha alcuna alternativa alla sua accettazione: in tal caso l'offerta si considera irrevocabile nel momento in cui il piano di *lay off* viene comunicato agli interessati;
 - benefici individuali che l'azienda può in teoria ritirare a sua discrezione fino all'accettazione del dipendente: in tal caso l'offerta diventa irrevocabile quando il dipendente l'accetta.

Tali modifiche sono state omologate dall'Unione Europea nel mese di giugno 2012 (Regolamento CE n. 475/2012) e si applicano a partire dal 1° gennaio 2013. Per quanto riguarda i prevedibili impatti sul bilancio consolidato, si sottolinea che l'eliminazione del *corridor approach* non comporterà impatti in quanto già oggi il Gruppo non si avvale di tale opzione. Gli altri impatti non saranno comunque significativi.

- *IFRS 9 - Strumenti Finanziari (emesso nel novembre 2009 e nell'ottobre 2010) e successive modifiche (emesse nel dicembre 2011)*

L'IFRS 9 costituisce la 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. Nella versione emessa dallo IASB nel novembre 2009, l'ambito di applicazione dell'IFRS 9 era stato ristretto alle sole attività finanziarie. Nell'ottobre 2010 lo IASB ha aggiunto all'IFRS 9 i requisiti per la classificazione e misurazione delle passività finanziarie, completando così la prima fase del progetto. Lo IASB sta valutando di apportare limitate modifiche al modello di rilevazione e misurazione degli strumenti finanziari definito all'interno dell'IFRS 9 per tenere conto

dell'interazione con altri progetti, tra cui la convergenza con i principi contabili americani (US GAAP). E' prevista l'emissione di una nuova *Exposure Draft* nell'ultimo trimestre 2012.

La seconda fase del progetto, che ha come oggetto la svalutazione (*impairment*) degli strumenti finanziari, e la terza fase, che ha come oggetto l'*hedge accounting*, si sono tradotte nell'emissione di due *Exposure Draft* rispettivamente nel mese di novembre 2009 e dicembre 2010. Per quanto riguarda la svalutazione degli strumenti finanziari, è prevista l'emissione di una nuova *Exposure Draft* nel quarto trimestre 2012, mentre per l'*hedge accounting* è prevista l'emissione del relativo nuovo standard nel secondo semestre 2012.

Le principali novità introdotte dall'IFRS 9 per quanto riguarda le attività finanziarie sono così sintetizzabili:

- le attività finanziarie possono essere classificate soltanto in 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 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;
- è stata introdotta 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 avvallesse di tale opzione, le variazioni di *fair value* di tali strumenti non possono mai essere riclassificate dal patrimonio netto al conto economico (né nel caso di *impairment*, né nel caso di cessione). I dividendi invece continuano ad essere rilevati in conto economico;
- non sono ammesse 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.

Per quanto riguarda le passività finanziarie, lo IASB ha sostanzialmente confermato le disposizioni dello IAS 39, ad eccezione dei requisiti relativi alla *fair value option*. In caso di adozione della *fair value option* per le passività finanziarie, la variazione di *fair value* attribuibile alla variazione del rischio di credito dell'emittente deve essere rilevata nel prospetto degli utili e perdite complessivi e non a conto economico.

Tale principio, che entrerà in vigore a partire dal 1° gennaio 2015, non è ancora stato omologato dall'Unione Europea. Al momento non sono quantificabili gli impatti derivanti dall'applicazione futura del principio per quanto riguarda la classificazione e misurazione delle attività finanziarie; le modifiche relative alle passività finanziarie non sono applicabili al Gruppo.

- *Modifiche allo IAS 12 – Imposte sul reddito – Imposte differite: recuperabilità delle attività sottostanti*

Lo IAS 12 richiede di valutare le imposte differite relative ad un'attività o passività in funzione del fatto che il valore contabile dell'attività stessa sia recuperata mediante l'utilizzo o la vendita. Nel caso di attività valutate al *fair value* in base allo IAS 40 "Investimenti Immobiliari", potrebbe risultare difficile e soggettivo valutare se il recupero avverrà tramite l'utilizzo oppure la vendita. Tali modifiche forniscono una soluzione pratica al problema consentendo di assumere che il recupero degli investimenti immobiliari avverrà interamente mediante la vendita. Di conseguenza, il SIC 21 "Imposte sul reddito – recupero delle attività rivalutate non ammortizzabili" non è più applicabile agli investimenti immobiliari valutati a *fair value*. Le linee guida del SIC 21 ancora applicabili vengono incorporate all'interno dello IAS 12 modificato e, pertanto il SIC 21 sarà abrogato.

Tali modifiche, la cui entrata in vigore è prevista a partire dal 1° gennaio 2012, non sono ancora state omologate dall'Unione Europea e non sono applicabili al gruppo.

- *Modifiche all'IFRS 1 – Prima adozione degli IFRS – Forte iperinflazione e rimozione delle date fisse in caso di prima adozione*

Le modifiche introdotte riguardano:

- linee guida per redigere il bilancio in base agli IFRS dopo un periodo in cui l'applicazione degli IFRS è stata sospesa a causa dell'iperinflazione;
- eliminazione delle date fisse in caso di prima adozione degli IFRS. Le entità che adottano gli IFRS applicano i requisiti relativi all'eliminazione contabile di attività e passività finanziarie prospetticamente, ossia non sono più tenute a ricostruire le transazioni avvenute prima della data di transizione agli IFRS e che hanno portato all'eliminazione contabile di attività e passività finanziarie.

Tali modifiche, entrate in vigore a partire dal 1° luglio 2011, non sono ancora state omologate dall'Unione Europea e non sono applicabili al Gruppo.

- *IFRS 10 – Bilancio consolidato*

Il nuovo standard sostituisce lo IAS 27 "Bilancio consolidato e separato" - per la parte relativa al bilancio consolidato - e il SIC 12 "Consolidamento – Società a destinazione

specifica (società veicolo)". Lo IAS 27 – ridenominato "Bilancio Separato" - contiene solamente i principi e le linee guida per la preparazione del bilancio separato.

Nel nuovo IFRS 10 viene definito un unico modello di controllo che si applica a tutte le partecipate e che rappresenta il fattore determinante per stabilire se una partecipata debba essere consolidata. I trattamenti contabili e le procedure di consolidamento sono invece invariati rispetto a quanto attualmente previsto dallo IAS 27.

Il nuovo modello di controllo introduce un maggior grado di soggettività e richiederà al *management* un elevato grado di giudizio per stabilire se un'entità sia controllata e debba quindi essere consolidata. Nel nuovo principio, inoltre, viene esplicitamente prevista la possibilità di controllare un'entità anche in assenza della maggioranza dei voti (controllo *de facto*), concetto che non era presente in modo esplicito nello IAS 27.

Tale principio, che entrerà in vigore a partire dal 1° gennaio 2013, non è ancora stato omologato dall'Unione Europea. Ad oggi gli impatti sull'area di consolidamento derivanti dall'introduzione del nuovo standard nell'esercizio di prima applicazione sono in corso di analisi.

- *IAS 27 – Bilancio separato*

A seguito dei nuovi IFRS 10 e 12, quello che rimane dello IAS 27 è limitato alla contabilizzazione delle società controllate, a controllo congiunto e collegate nel bilancio separato. Tali modifiche, che entreranno in vigore a partire dal 1° gennaio 2013, non sono ancora state omologate dall'Unione Europea. La futura applicazione di tali modifiche non avrà impatti sul bilancio separato.

- *IAS 28 – Partecipazioni in società collegate e a controllo congiunto*

A seguito dei nuovi IFRS 10 e 12, lo IAS 28 è stato ridenominato "Partecipazioni in società collegate e a controllo congiunto" e descrive l'applicazione del metodo del patrimonio netto per le partecipazioni in società a controllo congiunto, in aggiunta alle collegate. Tali modifiche, che entreranno in vigore a partire dal 1° gennaio 2013, non sono ancora state omologate dall'Unione Europea. La futura applicazione di tali modifiche non avrà impatti sul bilancio consolidato.

- *IFRS 11 – Accordi congiunti (Joint Arrangements)*

Il nuovo standard, che sostituisce lo IAS 31 "Partecipazioni in *joint venture*", distingue due categorie di *joint arrangements* a cui sono associati trattamenti contabili differenti:

- *joint operations*: sono accordi che danno alle parti dell'accordo, che hanno il controllo congiunto dell'iniziativa, diritti sulle singole attività e obbligazioni per le singole passività relative all'accordo. In presenza di *joint operations*, è obbligatorio rilevare le attività e passività, i costi e ricavi dell'accordo di competenza in base ai principi contabili di riferimento;
- *joint ventures*: si è in presenza di una *joint venture* quando le parti, che hanno il controllo congiunto dell'iniziativa, non hanno diritti/obblighi su singole attività/passività relative all'accordo, ma solo sulle attività nette o sul risultato netto dell'iniziativa. In presenza di *joint ventures* è obbligatorio il consolidamento con il metodo del patrimonio netto, mentre il precedente IAS 31 prevedeva

l'opzione tra consolidamento proporzionale e consolidamento con il metodo del patrimonio netto.

Tale principio, che entrerà in vigore a partire dal 1° gennaio 2013, non è ancora stato omologato dall'Unione Europea e non si prevedono impatti sul bilancio consolidato.

- *IFRS 12 – Informazioni integrative relative a interessenze in altre entità*

IFRS 12 include – ampliandoli - tutti i requisiti in termini di informazioni integrative che devono essere forniti con riguardo a controllate, collegate, *joint arrangements* e altri investimenti partecipativi (c.d. *structured entities*). Molte delle *disclosure* richieste da IFRS 12 erano precedentemente incluse nello IAS 27 “Bilancio consolidato e separato”, IAS 28 “Partecipazioni in società collegate” e IAS 31 “Partecipazioni in *joint venture*”, mentre altre sono nuove.

Tale principio, che entrerà in vigore a partire dal 1° gennaio 2013, non è ancora stato omologato dall'Unione Europea. Sono in corso di analisi gli impatti in termini di *disclosure* sul bilancio consolidato derivanti dall'applicazione futura di tale principio.

- *IFRS 13 – Determinazione del fair value*

IFRS 13 include le linee guida per la determinazione del *fair value* e le *disclosure* da fornire. Il principio non estende l'utilizzo del *fair value*, ma fornisce criteri per la sua determinazione e applicazione laddove altri principi ne permettano oppure ne impongano l'utilizzo.

Tale principio, che entrerà in vigore a partire dal 1° gennaio 2013, non è ancora stato omologato dall'Unione Europea e non si prevedono impatti significativi sul bilancio consolidato di gruppo.

- *Modifiche all'IFRS 7 – Strumenti Finanziari: informazioni integrative – compensazione di attività e passività finanziarie*

Tali modifiche introducono l'obbligo di fornire nelle note un'ampia informativa in presenza di attività e passività finanziarie compensate in virtù di un diritto legale alla compensazione (ad es. importi netti e lordi, garanzie prestate e detenute). Tali modifiche, che entreranno in vigore a partire dal 1° gennaio 2013, non sono ancora state omologate dall'Unione Europea. Non si prevedono impatti sul bilancio di gruppo a seguito dell'applicazione futura delle suddette modifiche.

- *Modifiche all'IFRS 7 – Strumenti Finanziari: informazioni integrative – prima applicazione dell'IFRS 9*

Tali modifiche introducono l'obbligo di fornire informazioni quantitative addizionali in sede di transizione all'IFRS 9 per chiarire gli effetti che la prima applicazione dell'IFRS 9 ha sulla classificazione e misurazione degli strumenti finanziari.

Tali modifiche, che entreranno in vigore a partire dal 1° gennaio 2015, non sono ancora state omologate dall'Unione Europea. Al momento non sono quantificabili gli impatti derivanti dall'applicazione futura di tali modifiche.

- *Modifiche allo IAS 32 – Strumenti finanziari: esposizione in bilancio – compensazione di attività e passività finanziarie*

Tali modifiche chiariscono meglio il significato dei requisiti necessari per compensare attività e passività finanziarie, già presenti nell'attuale principio, ossia:

- il significato di avere correntemente il diritto legale di compensare attività e passività finanziarie;
- il fatto che in alcuni casi la realizzazione dell'attività contemporaneamente all'estinzione della passività possa essere considerata di fatto l'estinzione di un importo netto.

Tali modifiche, che entreranno in vigore a partire dal 1° gennaio 2014, non sono ancora state omologate dall'Unione Europea. Non si prevedono impatti sul bilancio di gruppo a seguito dell'applicazione futura delle suddette modifiche.

- *Modifiche all'IFRS 1 – Finanziamenti pubblici*

Tali modifiche trattano dei finanziamenti pubblici ottenuti a tassi inferiori al mercato e consentono, in sede di transizione, di non applicare gli IFRS in maniera retrospettiva completa.

Tali modifiche, la cui entrata in vigore è prevista a partire dal 1° gennaio 2013, non sono ancora state omologate dall'Unione Europea. Non avranno impatti sul bilancio consolidato di Gruppo.

- *Improvements agli IFRS (emessi dallo IASB nel maggio 2012)*

Nell'ambito del progetto avviato nel 2009, lo IASB ha emesso una serie di modifiche a 5 principi in vigore. Nella tabella seguente sono riassunti i principi e gli argomenti oggetto di tali modifiche:

IFRS	Argomento della modifica
IFRS 1 – Prima adozione degli IFRS	<ul style="list-style-type: none"> • IFRS 1 si applica sia in caso di effettiva prima adozione degli IFRS, sia dopo un periodo di sospensione dell'applicazione degli IFRS; • Trattamento degli oneri finanziari capitalizzati in base a principi diversi in sede di transizione agli IFRS
IAS 1 – Presentazione del bilancio	Chiarimenti in merito ai dati comparativi che devono essere presentati
IAS 16 – Immobili, impianti e macchinari	Classificazione delle attrezzature di servizio (<i>servicing equipment</i>)
IAS 32 – Strumenti finanziari: esposizione in bilancio	Contabilizzazione dell'effetto fiscale di dividendi pagati agli azionisti
IAS 34 – Bilanci intermedi	Disclosure su totale attività e passività dei settori operativi

Tali modifiche, la cui entrata in vigore è prevista a partire dal 1° gennaio 2013, non sono ancora state omologate dall'Unione Europea. Si prevede che non avranno impatti significativi sul bilancio consolidato di Gruppo.

- *Modifiche all'IFRS 10 "Bilancio consolidato", IFRS 11 "Accordi congiunti (Joint Arrangements)" e IFRS 12 "Informazioni integrative relative a interessenze in altre entità" – Guida alla transizione*

Tali modifiche chiariscono le disposizioni transitorie per l'applicazione dell'IFRS 10, considerate troppo gravose. Inoltre, limitano l'obbligo di fornire dati comparativi *restated* al solo periodo comparativo precedente la prima applicazione degli IFRS 10, 11 e 12. Per quanto riguarda le informazioni integrative richieste dall'IFRS 12 in merito alla interessenze detenute in altre entità, tali modifiche eliminano l'obbligo di fornire informazioni comparative per periodi antecedenti l'applicazione dell'IFRS 12.

Tali modifiche, la cui entrata in vigore è prevista a partire dal 1° gennaio 2013, non sono ancora state omologate dall'Unione Europea. Gli impatti di tali modifiche sul bilancio consolidato di Gruppo sono in corso di analisi.

Schemi di bilancio

Il bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2012 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 2012 ha comportato per la Società 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/valutazione dei fondi. Le stime e le assunzioni si basano su dati che riflettono lo stato attuale delle conoscenze disponibili. Il bilancio consolidato Camfin risente inoltre indirettamente anche delle stime e assunzioni implicite nella redazione dei bilanci delle collegate Pirelli e Prelios.

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.

Al 30 giugno 2012 la partecipazione del 25,54% nel patrimonio netto (pari al 26,19% delle azioni ordinarie) della collegata Pirelli & C. S.p.A. è iscritta nel bilancio consolidato di Camfin ad un valore pari a euro 734.786 migliaia pari a euro 5,90 per azione e nel bilancio separato di Camfin S.p.A. a euro 6,91 per azione.

Alla luce:

- dei positivi risultati del gruppo Pirelli nel semestre e di quelli attesi per il 2012 che si stimano in linea con le previsioni presentate al mercato;
- del raggiungimento di risultati semestrali in linea con quanto previsto dal Piano Industriale presentato alla comunità finanziaria in data 9 novembre 2011;
- dell'andamento della quotazione del titolo sul mercato regolamentato (valore medio di borsa nei primo semestre 2012 pari a 8,10 euro per azione e valore al 29 giugno 2012 pari a 8,30 euro per azione);
- del target price medio degli analisti che al 30 giugno 2012 è pari a euro 10,8 per azione con un minimo di euro 8,0 per azione e un massimo di euro 15,0 per azione (fonte sito Pirelli & C. S.p.A.).
- nonché della conferma del target di redditività previsto per fine 2012;

non si ritiene che sussistano indicatori negativi di *impairment*.

b) Prelios S.p.A.

La partecipazione del 14,81% in Prelios S.p.A è iscritta nel bilancio consolidato di Camfin ad un valore nullo, in seguito al recepimento della quota di perdite di periodo che ne ha

azzerato il valore, mentre nel bilancio separato di Camfin S.p.A. rimane iscritta a euro 0,29 per azione dopo la svalutazione conseguente ai risultati ottenuti nell' *impairment test* effettuato in occasione del bilancio 2011. Il bilancio consolidato non contiene *goodwill* da sottoporre a *impairment test*.

Al 30 giugno 2012 il valore di mercato, desunto dalle quotazioni di borsa, è pari a euro 0,13 mentre la quota di patrimonio per azione della collegata è pari a euro 0,24.

2. Area di consolidamento

Le società incluse nell'area di consolidamento al 30 giugno 2012 sono elencate di seguito:

Area di Consolidamento

Società controllate consolidate con il metodo integrale

Denominazione	Sede	Capitale (€/000)	% possesso	Quota posseduta da
Camfin S.p.A.	Milano	286.932	-	
Cam Partecipazioni S.p.A.	Milano	892	100,00	Camfin S.p.A.
CAM 2012 S.p.A.	Milano	120	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	1.345.381	25,52	Camfin S.p.A.
Pirelli & C. S.p.A.	Milano	1.345.381	0,02	Cam Partecipazioni S.p.A.
Prelios S.p.A.	Milano	218.878	14,80	Camfin S.p.A.
Prelios S.p.A.	Milano	218.878	0,01	Cam Partecipazioni S.p.A.
Fondo Vivaldi	Milano*	20.000	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)	% di possesso	Quota posseduta da
EuroQube S.A.	Bruxelles	=	15,01	Cam Partecipazioni S.p.A.

Rispetto al 31 dicembre 2011 l'area di consolidamento si è modificata in seguito all'ingresso di CAM 2012 S.p.A., società costituita il 13 giugno 2012 e al momento non operativa.

3. Settori operativi

In base alle disposizioni dell'IFRS 8, al 30 giugno 2012, così come al 31 dicembre 2011, l'unica attività in funzionamento del Gruppo Camfin risulta essere la 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				30/06/2012
	31/12/2011	Acquisti	Amm.ti	Cessioni	
Impianti e Macchinari	58	-	(4)	-	54
Altri beni	64	4	(13)	-	55
Totale	122	4	(17)	-	109

Gli acquisti per euro 4 migliaia sono relativi ai costi sostenuti per la sostituzione di alcuni apparati di telefonia.

5. Immobilizzazioni immateriali

Presentano la seguente movimentazione:

(in migliaia di euro)	Movimenti Valore Netto				30/06/2012
	31/12/2011	Acquisti	Amm.ti	Cessioni	
Software	56	2	(10)	-	48
Altro	1	4	-	-	5
Totale	57	6	(10)	-	53

L'incremento di euro 2 migliaia della voce *software* è relativo all'acquisto di una nuova licenza mentre gli incrementi delle altre immobilizzazioni per euro 4 migliaia sono relativi al rinnovo della registrazione dei marchi aziendali.

6. Partecipazioni in imprese collegate

La loro composizione é la seguente:

(in migliaia di euro)	30/06/2012	31/12/2011
Pirelli & C. S.p.A.	734.786	722.228
Prelios S.p.A.	-	5.716
Totale	734.786	727.944

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

<i>(in migliaia di euro)</i>	Pirelli & C. S.p.A.	Prelios S.p.A.	Totale
Valore iniziale	722.228	5.716	727.944
Quota di risultato dell'esercizio	55.882	(5.477)	50.405
Effetto variazione riserve società partecipata	(9.679)	(239)	(9.918)
Utili/(perdite) rilevati direttamente a patrimonio netto	-	-	-
Acquisti e aumenti di capitale	-	-	-
Accantonamento fondi rischi	-	-	-
Distribuzione dividendi	(33.645)	-	(33.645)
Totale	734.786	-	734.786

Camfin S.p.A. ha rilevato la quota di perdite di Prelios S.p.A. sino al completo azzeramento del valore di carico della partecipazione come previsto dai principi contabili di riferimento.

Si riportano le principali informazioni al 30 giugno 2012 e al 31 dicembre 2011 delle società partecipate.

<i>(in milioni di euro)</i>	Pirelli & C. S.p.A.	Prelios S.p.A.
30/06/2012		
Attività	7.369,2	956,8
Passività	5.122,3	756,9
Vendite	3.021,8	64,8
Risultato	219,5	(125,7)
% di possesso	25,54%	14,81%

<i>(in milioni di euro)</i>	Pirelli & C. S.p.A.	Prelios S.p.A.
31/12/2011		
Attività	6.995,8	1.087,8
Passività	4.804,2	761,6
Vendite	5.795,0	177,8
Risultato	451,6	(289,6)
% di possesso	25,54%	14,81%

Pirelli & C. S.p.A.

Il valore contabile per azione della collegata Pirelli & C. S.p.A. al 30 giugno 2012, adeguato per riflettere il consolidamento con il metodo del patrimonio netto, ammonta a euro 5,90. Alla luce di quanto illustrato nel paragrafo precedente "Stime e assunzioni", la

Società non ha ritenuto che sussistessero indicatori di una perdita durevole di valore tali da rendere necessario effettuare un test di *impairment* sulla partecipazione.

Prelios S.p.A.

Il valore contabile per azione della collegata Prelios S.p.A. al 30 giugno 2012, adeguato per riflettere la valutazione con il metodo del patrimonio netto, è nullo mentre il valore di mercato alla stessa data, desunto dalle quotazioni di borsa, è pari a euro 0,13. La quota di patrimonio per azione della collegata è pari a euro 0,24.

7. Partecipazioni in *joint venture*

<i>(in migliaia di euro)</i>	30/06/2012	31/12/2011
Valore iniziale	-	-
Acquisti e aumenti di capitale	-	500
Cessioni	-	-
Quota di risultato d'esercizio	(1.465)	(5.164)
Acc.fondo rischi	1.465	4.664
Totale	-	-

La partecipazione si riferisce al Fondo Immobiliare Vivaldi le cui quote sono state acquisite nel corso del 2008.

L'*asset* del Fondo è l'area un tempo di proprietà del Gruppo Camfin (circa 120.000 mq di superficie totale), situata nei Comuni di Rho e Pero. Il terreno è parte di un'area adiacente alla Nuova Fiera di Milano, il cui piano di sviluppo è attualmente ancora in fase di definizione.

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, ma non realizzata nei confronti di terzi. Tale rettifica, unitamente alla quota parte del risultato e delle variazioni rilevate mediante l'applicazione del metodo del patrimonio netto, ha portato alla costituzione di un fondo svalutazione partecipazioni (vedi nota 17) che al 30 giugno 2012 ammonta a euro 10.026 migliaia (euro 8.561 migliaia al 31 dicembre 2011) anche in considerazione degli impegni di sottoscrizione assunti.

Si riportano le ultime informazioni disponibili della partecipazione in *joint venture* desumibili dal rendiconto al 30 giugno 2012.

<i>(in milioni di euro)</i>	Fondo Vivaldi 30/06/2012	Fondo Vivaldi 31/12/2011
Attività	38,6	40,9
Passività	34,5	33,4
Vendite	-	-
Risultato	(2,9)	(10,3)
% di possesso	50,00%	50,00%

8. Attività finanziarie disponibili per la vendita

Attività non correnti

Si riferiscono alle seguenti partecipazioni:

<i>(in migliaia di euro)</i>	30/06/2012	31/12/2011
Attività finanziarie disponibili per la vendita	30/06/2012	31/12/2011
EuroQube S.A.	474	827
Fondo Mid Capital Mezzanine	1.395	1.250
Value Secondary Investments SICAR (S.C.A.)	513	687
Fondo Ambienta I	1.016	947
Ambienta SGR S.p.A.	6	6
Serendipity Energia S.p.A.	100	100
Totale	3.504	3.817

Il valore di carico delle attività disponibili per la vendita approssima il relativo *fair value* così come desunto dalle ultime situazioni patrimoniali approvate dei fondi e delle società partecipate. Le variazioni di *fair value* vengono rilevate con in contropartita un'apposita riserva di patrimonio e solo nel caso tale variazione sia considerata durevole il valore della riserva negativa viene riversato a conto economico.

Nel corso del primo semestre 2012 il fondo comune di investimento mobiliare chiuso Ambienta I ha effettuato due richiami di capitale, nell'ambito degli impegni sottoscritti, rispettivamente per euro 160 migliaia nel mese di febbraio e per euro 80 migliaia nel mese di maggio, cui si è dato seguito, per un esborso complessivo di euro 240 migliaia.

<i>(in migliaia di euro)</i>	30/06/2012	31/12/2011
Valore iniziale	3.817	3.436
Svalutazione <i>Value Secondary Investments SICAR (S.C.A.)</i> in liquidazione	-	(295)
Adeguamento <i>fair value</i> Fondo <i>Ambienta I</i>	69	160
Adeguamento <i>fair value</i> Fondo <i>Value Secondary Investments SICAR</i>	(174)	-
Adeguamento <i>fair value</i> Fondo <i>Mid Capital Mezzanine</i>	145	-
Adeguamento <i>fair value</i> <i>EuroQube S.A.</i>	(353)	516
Totale	3.504	3.817

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

9. Imposte differite attive

Le imposte differite attive sono riconosciute tra le attività dello stato patrimoniale solo quando la loro recuperabilità è ritenuta probabile.

Al 30 giugno 2012 non sono iscritte imposte differite attive, poiché l'attuale normativa sulla tassazione dei dividendi e la struttura di costi del Gruppo non fa ritenere probabile l'utilizzo delle perdite nel prevedibile futuro.

10. Crediti verso clienti

Attività correnti

<i>(in migliaia di euro)</i>	30/06/2012	31/12/2011
Crediti verso clienti	5	13
Crediti commerciali verso parti correlate	253	271
Totale	258	284

I crediti commerciali vantati verso parti correlate derivano integralmente dall'attività di fornitura di servizi amministrativi effettuata da Cam Partecipazioni S.p.A. a favore del Gruppo G.P.I. S.p.A. (nota 36).

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 258 migliaia (al 31 dicembre 2011 euro 284 migliaia).

11. Altre attività finanziarie

Attività non correnti

<i>(in migliaia di euro)</i>	30/06/2012	31/12/2011
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	181
Interessi su crediti di imposta	1.460	1.377
Altri	13	36
Totale	9.853	9.794

I crediti verso l'Erario si riferiscono ad imposte e tasse chieste a rimborso e ai relativi interessi maturati. Tali crediti si sono formati negli esercizi 2002 e 2003 per effetto della legislazione allora vigente che prevedeva che al dividendo percepito si agganciasse il credito di imposta (pari al 56,25% del dividendo stesso). I crediti verso l'Erario e parte degli interessi maturati su di essi sono stati fattorizzati pro solvendo nel 2009 per un importo di euro 9,1 milioni (nota 16).

Attività correnti

<i>(in migliaia di euro)</i>	30/06/2012	31/12/2011
Crediti verso altri	29	43
Crediti verso controllanti	81	81
Crediti verso erario per IVA ed imposte	614	1.044
Altri	69	12
Totale	793	1.180

I crediti verso controllanti riguardano crediti di imposta verso la controllante G.P.I. S.p.A. formati prima dello scioglimento del consolidato fiscale, avvenuto in data 5 agosto 2010, i crediti verso altri accolgono principalmente anticipi a fornitori per un ammontare di euro 23 migliaia, mentre la voce "Altri" accoglie esclusivamente risconti attivi.

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, approssimato dal valore contabile degli stessi.

12. Crediti finanziari

Non sono in essere finanziamenti attivi verso terzi.

13. Attività finanziarie valutate a *fair value*

Questa voce mostra la valutazione del *fair value* degli strumenti finanziari derivati.

Alla data del 30 giugno 2012 non vi sono in essere derivati con *fair value* positivo (nota 21).

14. Disponibilità liquide

<i>(in migliaia di euro)</i>	30/06/2012	31/12/2011
Depositi bancari e postali	27.231	10.482
Denaro e valori in cassa	1	1
Totale	27.232	10.483

La liquidità presente sui depositi bancari e postali è remunerata a un tasso di interesse variabile basato sull'Euribor più uno *spread*.

15. Capitale sociale

Il capitale sociale, invariato rispetto al 31 dicembre 2011, ammonta a euro 286.932 migliaia ed è rappresentato da n° 783.919.592 azioni ordinarie prive di valore nominale e con godimento regolare.

16. Debiti verso banche e altri finanziatori

Passività non correnti

<i>(in migliaia di euro)</i>	30/06/2012	31/12/2011
Debiti verso banche	250.000	250.000
Commissioni <i>up front</i>	(1.354)	(1.584)
Costo ammortizzato del finanziamento	248.646	248.416
Commissioni <i>collar</i>	(944)	(1.082)
Totale	247.702	247.334

<i>(in migliaia di euro)</i>	31/12/2011	rimborsi	commissioni transitate a conto economico	30/06/2012
Debiti verso banche	250.000	-	-	250.000
Commissioni <i>up front</i>	(1.584)	-	230	(1.354)
Costo ammortizzato del finanziamento	248.416	-	-	248.646
Commissioni <i>collar</i>	(1.082)	-	138	(944)
Totale	247.334	-	368	247.702

In data 29 dicembre 2009 un *pool* di banche ha erogato a Camfin S.p.A. un finanziamento per complessivi euro 420.000 migliaia (il Finanziamento) formato da una linea A di euro 170 milioni in scadenza al 31 dicembre 2012 e una linea B in scadenza per euro 125 milioni il 31 dicembre 2014 e per euro 125 milioni il 31 dicembre 2015 (*debiti verso banche parte non corrente*).

Alla data di sottoscrizione sono state riconosciute commissioni *up front* pari all'1% del finanziamento che sono state portate in detrazione al valore nominale (metodo del costo ammortizzato).

Analogamente, nel marzo del 2010 sono state registrate sempre in diminuzione del valore nominale del finanziamento anche le commissioni implicite nel derivato *collar step up*, la cui sottoscrizione era condizione sospensiva per l'erogazione del finanziamento (nota 21).

Passività correnti

<i>(in migliaia di euro)</i>	30/06/2012	31/12/2011
Debiti verso banche	131.997	136.755
Debiti finanziari verso <i>factor</i>	9.142	9.134
Altri debiti verso banche	88	5
Totale	141.227	145.894

<i>(in migliaia di euro)</i>	31/12/2011	rimborsi	commissioni transitate a conto economico	30/06/2012
Debiti verso banche	137.509	(5.135)	-	132.374
Commissioni <i>up front</i>	(566)	-	283	(283)
Costo ammortizzato del finanziamento	136.943	-	-	132.091
Commissioni <i>collar</i>	(188)	-	94	(94)
Totale	136.755	(5.135)	377	131.997

I debiti verso banche per euro 131.997 migliaia accolgono la parte residua della Linea A del Finanziamento, da rimborsare entro il 31 dicembre 2012, e le relative commissioni contabilizzate con il metodo del costo ammortizzato. Da segnalare come in data 6 giugno 2012, in seguito all'incasso dei dividendi di Pirelli & C. S.p.A., Camfin S.p.A. ha provveduto ad effettuare un "rimborso anticipato obbligatorio" ai sensi del Finanziamento per un importo pari a euro 5,1 milioni. Il debito in scadenza a dicembre 2012 è ora pari a euro 132,4 milioni. La Società al fine di far fronte al rimborso della *tranche* in scadenza ha individuato quale soluzione preferibile l'emissione di un prestito obbligazionario convertibile (*exchangeable*) in azioni Pirelli & C. S.p.A. non conferite al Sindacato Pirelli & C.. Al riguardo, il Consiglio del 10 agosto 2012 ha attribuito al Presidente l'incarico di proseguire, in collaborazione con il Direttore Generale, nella definizione delle caratteristiche tecniche e strutturali della soluzione prescelta, ivi inclusa l'eventuale destinazione delle obbligazioni alla quotazione, nonché di ottenere il consenso

delle banche finanziatrici, come previsto dai predetti accordi del 2009, per sottoporla all'approvazione definitiva in una successiva riunione.

I debiti verso *factor* sono relativi alla fattorizzazione pro solvendo di crediti verso l'Erario (nota 11).

Gli altri debiti verso banche accolgono infine il risconto di proventi finanziari per la parte non di competenza.

Covenant finanziari

Il 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 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%
	Indebitamento Finanziario Netto \leq euro 250 milioni

Il VTL (*Value to loan*) indica il rapporto tra: (i) il valore delle immobilizzazioni finanziarie dell'Emittente; e (ii) il debito residuo in linea capitale relativo al Finanziamento, al netto delle disponibilità liquide in portafoglio. Il valore delle immobilizzazioni finanziarie di cui al precedente punto (i), ai sensi del 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.

Al 30 giugno 2012 il VTL è nettamente superiore al *target* prefissato. Con riferimento invece al valore dell'Indebitamento Finanziario Netto (inteso come debito residuo verso le Banche finanziatrici), poiché lo stesso risulta superiore al limite di euro 250 milioni, gli accordi sottoscritti con le Banche prevedono l'adozione da parte della Società, entro il 31 dicembre 2012, di ulteriori azioni utili al conseguimento di tale obiettivo; in particolare (i) un secondo aumento di capitale di Camfin oppure (ii) la dismissione delle azioni Pirelli & C. S.p.A. detenute dal Gruppo Camfin e non apportate al Sindacato di Blocco avente a oggetto azioni ordinarie Pirelli & C. S.p.A. nei limiti e al fine esclusivo del raggiungimento dei *target* prefissati o infine (iii) operazioni alternative a quelle appena indicate – purché idonee al raggiungimento di tali obiettivi – da porre in essere previa autorizzazione delle banche finanziatrici. Come illustrato nel paragrafo precedente e nella relazione sulla gestione, il Consiglio di Amministrazione della Società ha dato mandato al *management* di definire le modalità esecutive di un prestito obbligazionario convertibile (*exchangeable*) in azioni Pirelli, ritenuta la soluzione più conveniente. In tale contesto è in corso di ridefinizione con le Banche finanziatrici anche il parametro finanziario relativo al valore

dell'indebitamento finanziario netto per renderlo coerente con l'operazione di rifinanziamento attualmente in discussione.

17. Fondi per rischi ed oneri

Passività non correnti

<i>(in migliaia di euro)</i>	Altri fondi	Fondi fiscali	Totale fondi
Valore iniziale 31/12/2011	8.561	108	8.669
Incrementi	1.465	-	1.465
Rilascio fondo rischi		-	-
Valore finale 30/06/2012	10.026	108	10.134

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

<i>(in migliaia di euro)</i>	Fondo Vivaldi (JV)	Prelios S.p.A.	Totale Altri Fondi
Valore iniziale al 31/12/2011	8.561	-	8.561
Aumenti di capitale	-	-	-
Incrementi per perdite	1.465	-	1.465
Altri movimenti	-	-	-
Valore finale al 30/06/2012	10.026	-	10.026

La voce mostra gli incrementi per complessivi euro 1.465 migliaia del fondo rischi appostato a fronte delle perdite eccedenti il valore delle partecipazioni consolidate con il metodo del patrimonio netto.

In particolare si ricorda che il valore negativo relativo al Fondo Vivaldi recepisce l'effetto (pari a circa euro 11,7 milioni) dell'eliminazione della quota di plusvalenza, relativa alla cessione di *asset* alla stessa JV, non realizzata nei confronti di terzi

Passività correnti

Nel primo semestre dell'esercizio 2012 non è stato necessario procedere ad accantonamenti a fondi per passività a breve termine.

18. Fondi del personale

I fondi per il personale (Trattamento di Fine Rapporto) presentano la seguente movimentazione:

Passività non correnti

<i>(in migliaia di euro)</i>	30/06/2012	31/12/2011
Valore iniziale	361	290
Accantonamenti	35	78
Utilizzi	(145)	(7)
Valore finale	251	361

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 da liquidarsi 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

<i>(in migliaia di euro)</i>	30/06/2012	31/12/2011
Fornitori terzi	1.056	1.613
Debiti verso parti correlate	135	404
Totale	1.191	2.017

I debiti verso parti correlate sono composti in prevalenza da debiti di natura commerciale per servizi ricevuti dal gruppo Pirelli & C..

20. Altre passività finanziarie

Passività correnti

<i>(in migliaia di euro)</i>	30/06/2012	31/12/2011
Debiti verso il personale	189	157
Debiti verso istituti di previdenza	114	122
Debiti tributari	61	568
Altri debiti	21	21
Totale	385	868

I debiti verso il personale fanno riferimento agli stanziamenti per le retribuzioni differite e variabili e gli altri debiti includono per euro 15 migliaia passività verso parti correlate formatesi durante il periodo di adesione al consolidato fiscale di G.P.I. S.p.A..

21. Passività finanziarie a *fair value*

In data 29 marzo 2010 la società ha stipulato, con alcune delle banche del *pool* che nel dicembre 2009 hanno erogato il Finanziamento, due relazioni di copertura *collar step up* sul 70% del valore della linea A e sul 70% del valore della linea B (nota 16). Di seguito riportiamo, in sintesi, le condizioni contrattuali relative alle due relazioni di copertura e il relativo *fair value*:

	Hedging Linea A	Hedging Linea B	Totale
Data di stipula	29/03/2010	29/03/2010	
Data iniziale	31/03/2010	31/03/2010	
Scadenza	31/12/2012	31/12/2015	
Nozionale (in migliaia di euro)	119.000	175.000	
Strike cap	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	
Strike floor	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	
	Hedging Linea A	Hedging Linea B	Totale
Fair value al 31/12/2011 (in migliaia di euro)	813	7.205	8.018
Fair value al 30/06/2012 (in migliaia di euro)	604	8.616	9.220

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 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) e considerato nel conteggio del costo ammortizzato del finanziamento.

Al 30 giugno 2012 il *fair value* del *collar* relativo alla copertura della linea A è negativo per euro 604 migliaia ed è stato classificato nelle passività correnti trattandosi di un debito con scadenza contrattuale inferiore ai dodici mesi.

Passività non correnti

(in migliaia di euro)	30/06/2012	31/12/2011
<i>Collar step up</i>	8.616	7.205
Totale	8.616	7.205

Nella tabella seguente vengono riportati i dettagli delle variazioni intercorse:

(in migliaia di euro)	31/12/2011	variazione <i>fair value</i> a conto economico	variazione <i>fair value</i> a patrimonio netto	riclassifica nelle passività correnti	30/06/2012
<i>Collar step up hedging</i> linea A	-	-	-	-	-
<i>Collar step up hedging</i> linea B	7.205	(330)	1.741	-	8.616
Totale	7.205	(330)	1.741	-	8.616

Passività correnti

(in migliaia di euro)	30/06/2012	31/12/2011
Contratti di <i>interest rate swap</i>	26	77
<i>Collar step up hedging</i> linea A	604	813
Totale	630	890

Nella tabella seguente vengono riportati i dettagli delle variazioni intercorse:

(in migliaia di euro)	31/12/2011	variazione <i>fair value</i> a conto economico	variazione <i>fair value</i> a patrimonio	riclassifica dalle passività non correnti	30/06/2012
Contratti di <i>interest rate Swap</i>	77	(51)	-	-	26
<i>Collar step up hedging</i> linea A	813	(45)	(164)	-	604
Totale	890	(96)	(164)	-	630

22. Ricavi delle vendite e delle prestazioni

I ricavi del periodo risultano così composti:

(in migliaia di euro)	I sem.'12	I sem.'11
Prestazioni di servizi	49	48
Totale	49	48

I ricavi derivano integralmente dall'attività di prestazioni di servizi verso parti correlate (nota 36).

23. Altri proventi

Sono dettagliati come segue:

<i>(in migliaia di euro)</i>	I sem.'12	I sem.'11
Altri servizi e riaddebiti spese	3	49
Sopravvenienze attive	3	168
Plusvalenze da cessione di immobilizzazioni	-	5
Rilascio fondi	-	272
Altro	6	-
Totale	12	494

Nel primo semestre 2012 la voce altri proventi è pari a euro 12 migliaia composta dai riaddebiti di alcune spese di competenza della capogruppo G.P.I. S.p.A., di sopravvenienze attive e del recupero per del mancato preavviso in seguito alle dimissioni di un dipendente.

Al 30 giugno 2111 negli altri proventi erano ricompresi in particolare il rilascio della parte non utilizzata del fondo appostato nel 2008 a fronte di passività potenziali legate alla dismissione della sede di Arese di Cam Partecipazioni S.p.A.

Nelle sopravvenienze attive nel 2011 è stato invece rilevato per euro 151 migliaia il credito vantato nei confronti dell'INPS in seguito all'accettazione da parte di quest'ultimo di una richiesta di rimborso di contributi previdenziali

24. Materie prime e materiale di consumo utilizzati

<i>(in migliaia di euro)</i>	I sem.'12	I sem.'11
Costi per acquisto di materie prime sussidiarie di consumo e merci	27	31
Totale	27	31

Tale voce include soprattutto i costi relativi alla cancelleria e alla stampa dei bilanci.

25. Costo del lavoro

Il costo del lavoro risulta così composto:

<i>(in migliaia di euro)</i>	I sem.'12	I sem.'11
Salari e stipendi	585	605
Oneri sociali	204	153
Costi relativi a piani pensionistici (trattamento di fine rapporto)	37	38
Altro	29	13
Totale	855	809

Al 30 giugno 2012 il personale in forza al Gruppo presenta il seguente organico:

	30/06/2012	30/06/2011
Dirigenti	3	2
Impiegati	12	14
Operai	1	1
Numero dipendenti a fine esercizio	16	17

La seguente tabella presenta il numero medio dei dipendenti in forza al Gruppo nel primo semestre 2012:

	I sem. '12	I sem. '11
Dirigenti	3	2
Impiegati	12	14
Operai	1	1
Numero medio dipendenti dell'esercizio	16	17

26. Altri Costi

La loro composizione é la seguente:

<i>(in migliaia di euro)</i>	I sem.'12	I sem.'11
Per acquisizione di servizi	943	1.056
Costi per godimento di beni di terzi	120	181
Altri costi	131	140
Totale	1.194	1.377

I costi per l'acquisizione di servizi comprendono prestazioni diverse da terzi per euro 523 migliaia, emolumenti per amministratori e sindaci per euro 339 migliaia, e onorari legali e consulenze per euro 81 migliaia .

27. Proventi ed oneri finanziari

Il saldo risulta così composto:

<i>(in migliaia di euro)</i>	I sem.'12	I sem.'11
Proventi finanziari	126	173
Interessi passivi da banche	(8.597)	(8.399)
Altri oneri finanziari	(797)	(793)
Oneri finanziari	(9.394)	(9.192)

L'incremento degli interessi passivi rispetto allo scorso esercizio è dovuto alla variazione dei flussi correlati al contratto di copertura *collar step up* che prevede un incremento del *floor* e del *cap* nel 2012 rispetto al 2011 (nota 21). Nella voce altri oneri finanziari sono

inclusi i costi di competenza del periodo relativi alle commissioni sostenute per la sottoscrizione sia del Finanziamento che del derivato di copertura (nota 21).

28. Dividendi

Nel corso del semestre non si rilevano proventi per dividendi distribuiti da società partecipate e non consolidate.

29. Proventi ed oneri da valutazione di attività finanziarie

Il saldo risulta così composto:

	I sem.'12	I sem.'11
<i>(in migliaia di euro)</i>		
Proventi (oneri) da valutazione al <i>fair value</i> degli <i>IRS</i>	51	485
Proventi (oneri) da valutazione al <i>fair value</i> del <i>collar</i>	375	40
Oneri da valutazione al <i>fair value</i> di <i>Value Secondary Investments</i>	-	(216)
Totale	426	309

Come già ampiamente descritto in precedenza nell'ambito dell'accordo quadro con le banche, è stato sottoscritto un derivato a copertura del Finanziamento (nota 21) contabilizzato in *hedge accounting*. Il valore positivo di euro 375 migliaia è relativo alla variazione di *fair value* della parte non "efficace" ai fini della copertura dal rischio di interesse che, ai sensi dello IAS 39, deve transitare a conto economico.

L'altro *fair value* positivo, pari a euro 51 migliaia, è relativo ad un derivato *interest rate swap* in scadenza a novembre 2012.

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

Si riferisce alle seguenti partecipazioni:

<i>(in migliaia di euro)</i>	I sem.'12	I sem.'11
Pirelli & C. S.p.A.	55.882	42.075
Prelios S.p.A.	(5.477)	68
Pirelli & C. Ambiente S.p.A.	-	(2.209)
Pirelli & C. Eco Technology S.p.A.	-	(3.099)
Fondo Vivaldi	(1.465)	(1.009)
Totale	48.940	35.826

La quota di risultato della partecipata Pirelli & C. S.p.A. (euro 55.882 migliaia) include proventi e oneri non ricorrenti così riassumibili (quota Gruppo Camfin):

<i>(in migliaia di euro)</i>	I sem.'12	I sem.'11
Costi del personale	(3.704)	(1.955)
Altri costi	-	-
Totale	(3.704)	(1.955)

La quota di risultato della partecipazione in Prelios S.p.A. è stata rilevata fino ad azzerare il valore di carico della partecipazione (nota 6).

31. Proventi e oneri da negoziazione titoli e partecipazioni

Nel periodo non sono state effettuate operazioni di negoziazione titoli o partecipazioni.

32. Imposte

<i>(in migliaia di euro)</i>	I sem.'12	I sem.'11
Imposte differite derivanti da differenze temporanee	-	-
Imposta patrimoniale DL 70/11	-	(392)
Totale imposte differite	-	(392)
Imposte correnti	-	-
Totale imposte	-	(392)

Al 30 giugno 2012 non sono state rilevate imposte né correnti né differite.

Le imposte rilevate a giugno 2011 erano relative esclusivamente allo stanziamento dell'imposta sostitutiva sui fondi immobiliari, relativa al Fondo Vivaldi, liquidata il 18 giugno 2012.

33. Garanzie e impegni

Al 30 giugno 2012 Cam Partecipazioni S.p.A. e CAM 2012 S.p.A., uniche società consolidate integralmente nel bilancio del Gruppo Camfin, non hanno in essere impegni di acquisto per immobilizzazioni materiali, immateriali o finanziarie.

Il Gruppo Camfin è conduttore di uffici, in viale Piero e Alberto Pirelli n°25, sulla base di un contratto di sublocazione. La durata del contratto è di 8 anni, con scadenza al 31 dicembre 2018. Il contratto potrà essere rinnovato alla fine del periodo contrattuale sempre a condizioni di mercato. I canoni a scadenza sono di seguito illustrati:

<i>(in migliaia di euro)</i>	30/06/2012	31/12/2011
entro 1 anno	131	131
tra 1 e 5 anni	524	524
oltre i 5 anni	197	262
Totale	852	917

Camfin S.p.A.:

Fideiussioni rilasciate a favore di terzi:

Ammontano a euro 1.101 migliaia e riguardano polizze fideiussorie rilasciate a favore dell'erario per compensazioni IVA.

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, all'impegno alla sottoscrizione fino a euro 2 milioni del fondo *Value Secondary Investments (S.C.A)* in liquidazione e l'impegno residuo per euro 0,78 milioni con il Fondo Ambienta I.

Cam Partecipazioni S.p.A.:

Fideiussioni rilasciate a favore di terzi:

Ammontano complessivamente a euro 56 migliaia e sono relative a polizze fideiussorie rilasciate a favore dell'erario per compensazioni IVA.

34. 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, che nel 2011 differisce rispetto al risultato base, è stato calcolato dividendo il risultato di pertinenza della Capogruppo per il numero delle azioni ordinarie effettivamente in circolazione al termine della conversione dei *warrant* Camfin al 31 dicembre 2011.

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

	30/06/2012		30/06/2011	
	<i>diluito</i>	<i>base</i>	<i>diluito</i>	<i>base</i>
Attività in funzionamento				
Risultato di periodo di pertinenza della capogruppo (<i>in migliaia di euro</i>)	38.056	38.056	25.237	25.237
Media ponderata del n° di azioni in circolazione	783.920	783.920	783.920	671.436
Utile/ (perdita) per azione base (euro per 1000 azioni)	48,55	48,55	32,19	37,59
Attività cedute				
Risultato di periodo di pertinenza della capogruppo (<i>in migliaia di euro</i>)	-	-	-	-
Media ponderata del n° di azioni in circolazione	783.920	783.920	783.920	671.436
Utile/ (perdita) per azione base (euro per 1000 azioni)	-	-	-	-
Totale				
Risultato di periodo di pertinenza della capogruppo (<i>in migliaia di euro</i>)	38.056	38.056	25.237	25.237
Media ponderata del n° di azioni in circolazione	783.920	783.920	783.920	671.436
Utile/ (perdita) per azione base (euro per 1000 azioni)	48,55	48,55	32,19	37,59

Non vi sono state operazioni sulle azioni ordinarie o su potenziali azioni ordinarie tra la data di riferimento della relazione e la data di redazione della stessa.

35. Dividendi per azione

La capogruppo non ha distribuito dividendi nel corso dei primi sei mesi del 2012.

36. 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.

Nella tabella seguente segnalano sono riportati gli ammontari in essere al 30 giugno 2012 (per le poste patrimoniali) e i flussi del primo semestre 2012 tra il Gruppo Camfin S.p.A. e le sue parti correlate (in milioni di euro):

Ricavi per prestazioni e servizi diversi	0,06	Servizi amministrativi per 0,05 milioni e recuperi spese per euro 0,01 milioni verso la controllante G.P.I. S.p.A..
Costi per servizi ed altro	0,24	Sono relativi ai servizi di <i>information technology</i> acquistati da Pirelli Sistemi Informativi S.r.l. per euro 0,1 milioni, ai servizi di supporto specialistico (internal audit, legale societario, fiscale e ufficio stampa) forniti da Pirelli & C. S.p.A. per euro 0,06 milioni e per la parte residua al canone di sublocazione della sede di viale Piero e Alberto Pirelli e alle relative spese condominiali riconosciute a Pirelli & C. S.p.A..
Crediti commerciali	0,25	Riguardano i crediti derivanti dalla sopra menzionata attività di fornitura di servizi amministrativi verso G.P.I. S.p.A..
Debiti commerciali	0,13	Trattasi di debiti di natura commerciale verso società del gruppo Pirelli per i servizi acquisiti e sopra menzionati.
Altri debiti	0,02	Fanno riferimento a debiti verso G.P.I. S.p.A. derivanti dal consolidato fiscale.
Altri crediti	0,08	Si riferiscono a crediti verso la controllante G.P.I. S.p.A. derivanti dal consolidato fiscale.

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

Ai sensi della Comunicazione Consob del 28 luglio 2006 e 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 2012:

(in migliaia di euro)

	30/06/2012	31/12/2011	Nota
Debiti verso banche ed altri finanziatori parte corrente	(141.227)	(145.894)	16
Debiti verso banche ed altri finanziatori parte non corrente	(247.702)	(247.334)	16
Disponibilità liquide	27.232	10.483	14
Passività finanziarie a <i>fair value</i>	(9.246)	(8.095)	21
Indebitamento finanziario netto	(370.943)	(390.840)	
Riconciliazione con la posizione finanziaria netta	30/06/2012	31/12/2011	Nota
Finanziamenti attivi non correnti	-	-	12
Attività finanziarie a <i>fair value</i>	-	-	13
Posizione finanziaria netta totale	(370.943)	(390.840)	

I debiti finanziari verso banche correnti includono l'importo della prima rata del finanziamento erogato nel dicembre 2009 e in scadenza a fine dicembre 2012 per euro 132,4 milioni oltre al debito verso società di *factoring* per euro 9,2 milioni. Nella parte non corrente, i debiti finanziari, pari a euro 247,7 milioni, fanno riferimento alla restante parte del finanziamento erogato nel dicembre 2009 in scadenza per euro 125,0 milioni nel dicembre 2014 e per altri 125 milioni nel dicembre 2015 (al netto delle commissioni *up front* e delle commissioni implicite nel *collar step up* di copertura del 29 marzo 2010).

La variazione, negativa per circa euro 19,9 milioni, è la risultante dei seguenti principali effetti:

(in euro milioni)

Cash Flow della gestione ordinaria	(2,9)
Dividendi Pirelli & C. S.p.A.	33,6
Richiami e distribuzione Fondi	(0,2)
Adeguamento a <i>fair value</i>	(1,2)
Oneri finanziari	(9,4)
Variazione della posizione finanziaria netta	19,9

38. 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 2012 la Società non ha posto in essere operazioni atipiche e/o inusuali, così come definite dalla Comunicazione stessa.

39. Adesione al consolidato fiscale

Camfin S.p.A. e Cam Partecipazioni S.p.A., con comunicazione telematica presentata in data 13 giugno 2011, hanno esercitato l'opzione per la tassazione consolidata in capo a Camfin S.p.A., 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.

In data 15 giugno 2012 è stata esercitata l'opzione per l'adesione di CAM 2012 S.p.A. al consolidato fiscale Camfin.

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 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 Luca Schinelli, 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 2012 – 30 giugno 2012.

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 2012 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, 29 agosto 2012

Il Presidente

F.to
(Marco Tronchetti Provera)

Il Dirigente Preposto alla
redazione dei documenti contabili
societari

F.to
(Luca Schinelli)

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

Agli Azionisti della
Camfin S.p.A.

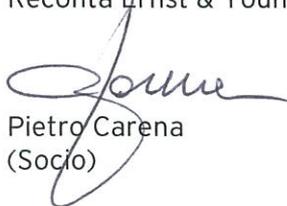
1. Abbiamo effettuato la revisione contabile limitata del bilancio consolidato semestrale abbreviato, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto degli utili e perdite complessivi, dal prospetto delle variazioni di patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative della Camfin S.p.A. e controllate (Gruppo Camfin) al 30 giugno 2012. 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 5 aprile 2012 e in data 5 agosto 2011.

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 2012 non sia stato redatto, in tutti gli aspetti significativi, in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea.

Milano, 29 agosto 2012

Reconta Ernst & Young S.p.A.



Pietro Carena
(Socio)