

Camfin S.p.A.

Relazione e Bilancio al 31 dicembre 2005





Camfin S.p.A.

Avviso di Convocazione

Gli Azionisti della Cam Finanziaria S.p.A. sono convocati in assemblea ordinaria in Milano, Viale Sarca n. 214, alle ore 16.00

- di venerdì 21 aprile 2006 in prima convocazione
- di sabato 22 aprile 2006 in seconda convocazione per discutere e deliberare sul seguente

Ordine del giorno

1. Bilancio al 31 dicembre 2005 - deliberazioni inerenti e conseguenti.
2. Nomina del Collegio sindacale:
 - nomina dei sindaci effettivi e supplenti;
 - nomina del Presidente del Collegio sindacale;
 - determinazione dei compensi dei componenti il Collegio sindacale.

Cam Finanziaria S.p.A.
Sede in Pero (MI) - Via Sempione n. 230
Capitale sociale Euro 183.806.648,48 interamente versato
Registro delle Imprese di Milano e Codice fiscale n. 00795290154

Notizie Preliminari

Cariche Sociali	7
Composizione Societaria	9

Relazione sulla Gestione

Il Gruppo	16
Analisi dei risultati redatti in forma sintetica	16
Analisi dei risultati redatti in forma integrale	23
Andamento delle società controllate e collegate	25
Il Gruppo Pirelli & C.	33
Rapporti con parti correlate	48
Azioni proprie	49
Corporate Governance	50
Partecipazioni degli Amministratori, dei Sindaci e dei Direttori Generali	87
Eventi successivi alla chiusura dell'esercizio	87
Prospettive per l'esercizio in corso	88
Deliberazioni	89

Bilancio Civilistico al 31 dicembre 2005

Prospetti contabili

Stato Patrimoniale	94
Conto Economico	98

Nota Integrativa	100
-------------------------	------------

Prospetti supplementari	133
--------------------------------	------------

Relazione del Collegio Sindacale	151
---	------------

Relazione della Società di Revisione	157
---	------------

Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2005

Prospetti contabili

Stato Patrimoniale Consolidato	160
Conto Economico Consolidato	162
Rendiconto finanziario	163
Variazioni del Patrimonio Netto	164
Commento ai prospetti contabili consolidati	166
Relazione della Società di Revisione	212



Cariche Sociali

Consiglio di Amministrazione¹

Marco Tronchetti Provera	Presidente ²
Carlo Alessandro Puri Negri	Vice Presidente ²
Carlo Acutis ^(*) ^(□)	Amministratore
Giorgio Luca Bruno	Amministratore
Federico Falck ^(*) ^(○)	Amministratore
Giuseppe Gazzoni Frascara ^(*)	Amministratore
Nicoletta Greco ^(*)	Amministratore
Robert Haggiag sr. ^(*)	Amministratore
Alberto Pirelli	Amministratore
Gianfelice Rocca ^(*) ^(□)	Amministratore
Giuseppe Tronchetti Provera	Amministratore
Luigi Tronchetti Provera	Amministratore
Raffaele Bruno Tronchetti Provera	Amministratore
Giovanni Jody Vender ^(*) ^(○)	Amministratore
Lucio Igino Zanon di Valgiurata ^(*) ^(○) ^(□)	Amministratore
Giorgio Luca Bruno	Direttore Generale e Segretario del Consiglio

(*) Amministratore indipendente

(○) Componente del Comitato per il Controllo Interno e per la Corporate Governance

(□) Componente del Comitato per la Remunerazione

Collegio Sindacale³

Filippo Tamborini	Presidente
Franco Ghiringhelli	Sindaco Effettivo
Paolo Francesco Lazzati	Sindaco Effettivo
Marco Reboa	Sindaco Supplente
Flavio Torrini	Sindaco Supplente

Società di Revisione⁴

PricewaterhouseCoopers S.p.A.

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

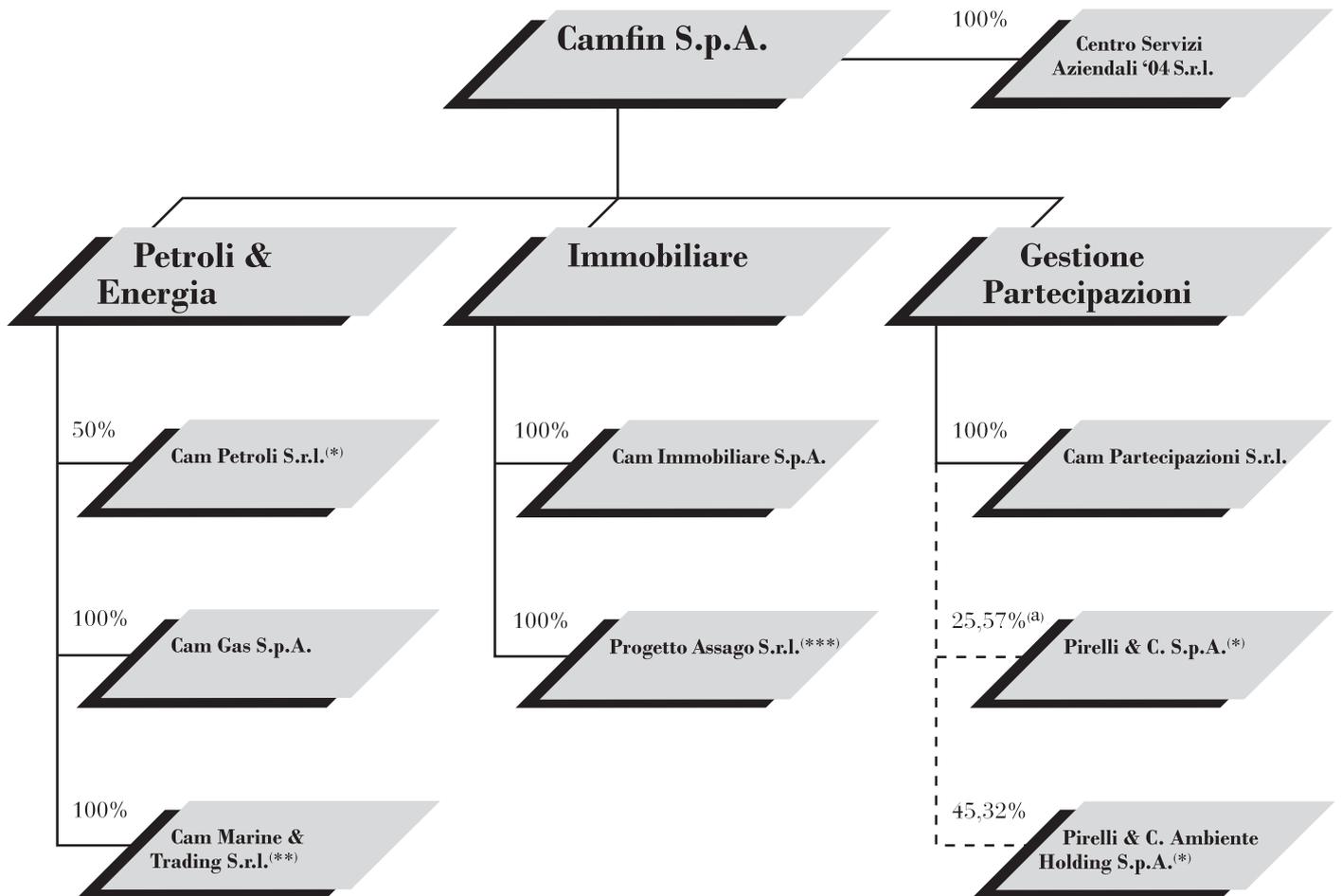
(2) Carica conferita dal Consiglio di Amministrazione dell'11 maggio 2004.

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

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



Composizione societaria al 31.12.2005



(a) percentuale sul totale azioni con diritto di voto; una quota pari allo 0,02% è detenuta attraverso Cam Partecipazioni S.r.l.

(*) società valutate con il metodo del patrimonio netto.

(**) di cui il 100% detenuto da Cam Partecipazioni S.r.l.

(***) in data 25 gennaio 2006 l'Assemblea ha deliberato la modifica della denominazione sociale in "Perhopolis S.r.l."

Signori Azionisti,

il bilancio di Camfin S.p.A. al 31 dicembre 2005, che sottoponiamo alla Vostra attenzione, chiude con un utile netto di Euro 11,40 milioni, contro Euro 16,67 milioni dell'esercizio precedente. Il risultato include lo stanziamento dei dividendi deliberati dalla collegata Pirelli & C. S.p.A. (Euro 0,021 per azione nel 2005 come nel 2004).

Per un'analisi più approfondita delle singole componenti, rimandiamo ad altra parte della presente relazione, nonché a quanto illustrato nell'apposita nota integrativa.

Con riferimento **all'attività finanziaria e di partecipazione**, i principali avvenimenti dell'esercizio, analizzati in ordine cronologico, sono stati i seguenti:

- In data 10 gennaio 2005 si è perfezionata l'operazione attraverso cui Banca Intesa e Capitalia sono diventate azioniste di Pirelli & C. S.p.A. e, contestualmente, partecipanti al patto di Sindacato della società stessa. Tale operazione ha comportato la vendita di totali 33.138.410 azioni Pirelli & C S.p.A. ai due istituti, con un introito pari a circa 30,5 milioni di Euro ed una plusvalenza sul bilancio della capogruppo di oltre 13 milioni di Euro.
- Il 21 gennaio l'Assemblea straordinaria di Camfin S.p.A. ha approvato un aumento di capitale per un controvalore effettivo di Euro 218.378.608, pari a 136.486.630 nuove azioni aventi godimento regolare 1/1/2004. Tali azioni sono state offerte in opzione agli azionisti esistenti in ragione di 2 azioni nuove ogni 3 possedute, al prezzo di Euro 1,60 per azione, di cui Euro 1,08 a titolo di sovrapprezzo.
- L'operazione di aumento di capitale, che ha avuto inizio il 7 febbraio 2005, si è chiusa con successo il 25 febbraio con la sottoscrizione del 99,97% dell'aumento offerto in prima istanza. La fase di riofferta dei diritti risultati inoptati si è chiusa il 17 marzo 2005 con la totale sottoscrizione dell'aumento di capitale.
- Il 25 febbraio Camfin S.p.A., a valle delle già citate vendite a Banca Intesa e Capitalia, ha sottoscritto integralmente la quota di propria spettanza dell'aumento di capitale sociale Pirelli & C. S.p.A., con un esborso complessivo pari a Euro 263,1 milioni.
- Nel mese di febbraio, Cam Partecipazioni S.r.l. ha acquisito n. 3.043.496 diritti d'opzione pari a n. 1.217.398 azioni di Pirelli & C. S.p.A.. L'esborso di tale operazione è stato di Euro 345 mila per l'acquisto dei diritti, a cui si aggiungono Euro 852 mila per la sottoscrizione degli stessi.
- Nel mese di febbraio Camfin S.p.A., che ad ottobre 2004 aveva manifestato il proprio interesse all'acquisizione della rete IP da ENI S.p.A., ha partecipato alla relativa fase di *due diligence*. Dopo attenta analisi la società ha ritenuto di non essere nella posizione di sottoporre un'offerta vincolante al venditore.
- Il 2 marzo Camfin S.p.A. ha provveduto al rimborso dell'ultima *tranche* relativa al prestito obbligazionario 2000-2005 sottoscritto interamente dalla Banca Popolare di Bergamo - Credito Varesino, per un valore di Euro 5,8 milioni.

- Nel mese di marzo Camfin S.p.A. ha effettuato l'*unwinding* (annullamento) dell'operazione di acquisto e vendita rispettivamente di opzioni Call e Put su n. 15.358.303 azioni Pirelli & C. S.p.A. conclusa nel mese di ottobre 2004. La chiusura dell'operazione ha fruttato una plusvalenza - registrata solo nel bilancio civilistico - quantificabile in 1,6 milioni di Euro.
- Il 14 marzo Cam Partecipazioni S.r.l. ha provveduto a ripianare la perdita dell'esercizio 2004 e a sottoscrivere per intero l'aumento di capitale sociale della società Cam Marine S.r.l. (oggi Cam Marine & Trading S.r.l.) incrementando così il valore della sua partecipazione al 100% della titolarità delle quote.
- Nel corso del primo semestre Cam Partecipazioni S.r.l. ha completamente alienato la propria quota di partecipazione in Buongiorno Vitaminic S.p.A.. Tale operazione ha fruttato alla società una plusvalenza di circa Euro 468 mila. Nel mese di febbraio Buongiorno Vitaminic S.p.A. ha rimborsato a Cam Partecipazioni S.r.l. il finanziamento fruttifero a suo tempo concesso per Euro 0,3 milioni. Nello stesso mese, Cam Partecipazioni S.r.l. ha provveduto alla liquidazione di una *call option* stipulata nel 2003 sul titolo Buongiorno Vitaminic, realizzando una plusvalenza di circa Euro 251 mila.
- Durante l'esercizio, Camfin S.p.A. ha effettuato operazioni su azioni Pirelli & C. S.p.A. e derivati che hanno portato al termine del periodo a detenere direttamente o indirettamente n. 1.324.816.673 azioni pari al 25,6% del capitale ordinario di Pirelli & C. e n. 44.249.736 opzioni esercitabili entro aprile 2006, pari ad un ulteriore 0,9% del capitale in circolazione. Le operazioni maggiormente significative sono state:
 - in data 10 maggio 2005 Camfin S.p.A. ha acquistato, a norma del Patto di sindacato Pirelli & C., n. 44.249.736 azioni Pirelli & C. già conferite al suddetto Patto da RCS Mediagroup S.p.A. al prezzo di Euro 0,967 l'una, pari alla media dei novanta giorni precedenti alla comunicazione della volontà di vendita di RCS Mediagroup S.p.A. L'operazione ha comportato un esborso di complessivi Euro 42.789.494,70.
 - in data 28 giugno 2005 Camfin S.p.A. ha provveduto a sostituire n. 44.249.736 azioni Pirelli & C. con una struttura *zero-cost* di Put e Call equivalente esercitabile entro breve periodo con due primarie istituzioni finanziarie. La vendita delle azioni è avvenuta ad un prezzo medio di Euro 0,831 l'una, per un corrispettivo di complessivi Euro 36.775.839,41, generando una plusvalenza netta di circa Euro 528 mila.
 - nei mesi di luglio, ottobre e novembre 2005 Camfin S.p.A. ha effettuato operazioni di acquisto su titoli Pirelli & C. per complessive n. 9.600.000 azioni con un esborso di Euro 7.276.389.
- Nel mese di ottobre l'Assemblea della società "Cam Marine S.r.l." ha deliberato la modifica della denominazione sociale in "Cam Marine & Trading S.r.l."
- Il 21 ottobre 2005 Cam Partecipazioni S.r.l. ha sottoscritto il 20% del capitale sociale della società Teleparking S.r.l. che ha per oggetto la progettazione,

sviluppo, industrializzazione e commercializzazione di dispositivi di teleparcheggio e soluzioni e sistemi di infomobilità.

- Nel corso dell'esercizio sono state emesse n. 136.486.630 nuove azioni ordinarie correlate al già citato aumento di capitale e n. 4.889.197 nuove azioni a fronte dell'esercizio di n. 19.556.788 warrant Camfin 2003-2006. Alla data del 31 dicembre 2005 risultavano liberamente circolanti sul mercato ulteriori 87.487.516 warrant.

I fatti salienti verificatisi nell'esercizio, con riferimento **all'attività operativa** del gruppo, sono stati i seguenti:

- Nel mese di aprile Cam Gas S.p.A. ha sottoscritto un contratto di approvvigionamento a medio-lungo termine con un primario operatore del mercato nazionale. Tale contratto garantirà il consolidamento del business una volta conclusa l'attuale fase di start-up.
- Nel mese di giugno la controllata Cam Immobiliare S.p.A. ha siglato l'accordo definitivo con la Provincia di Milano per il riconoscimento del risarcimento dovuto per l'esproprio di parte dell'area sud di Pero, attualmente a destinazione viabilistica. Tale accordo, a fronte dell'esproprio di 13.000 mq circa, prevede il pagamento di un totale di Euro 1.872 mila in due *tranche*, di cui la prima già incassata nel mese di agosto 2005 e la seconda alla data dell'effettivo rogito, previsto entro il primo semestre 2006. L'effetto finale dell'operazione ha portato ad una perdita netta pari ad Euro 199 mila rispetto al valore di acquisto dei terreni.
- Nel corso dell'anno Cam Immobiliare S.p.A. ha provveduto a completare i lavori, iniziati a novembre 2004, necessari a rimuovere le interferenze lungo la Strada Statale 33 del Sempione, così come era stato concordato con la Giunta Provinciale di Milano, mediante atto di transazione del 21 giugno 2004. A fronte di tali lavori, la società ha ricevuto dalla Provincia di Milano l'80% del rimborso concordato, pari all'importo complessivo di Euro 865 mila.
- Nel mese di giugno è stata posta in liquidazione la società "Building Automation Systems S.r.l.", costituita nel mese di marzo con l'obiettivo di capitalizzare un'opportunità, poi non concretizzatasi, di investimento nel settore dell'information technology a supporto del business energetico del gruppo. La procedura di liquidazione si è conclusa in data 20 dicembre 2005.
- Nel mese di settembre Camfin S.p.A., in esecuzione del contratto di *joint venture* stipulato nel 2002 con Atriplex S.r.l. (ora AgipFuel S.p.A.), ha acquisito da Cam Petroli S.r.l. il residuo di crediti che risultavano esistenti alla data del 31 agosto 2002 nel bilancio predisposto per l'operazione e non ancora incassati dalla società. Nel mese di novembre poi, Camfin S.p.A. al fine di ottimizzare il recupero crediti utilizzando i servizi amministrativi di Gruppo, ha ceduto alla controllata CSA04 S.r.l. i crediti rilevati dalla *joint venture*.

- Nel mese di settembre, la collegata Cam Petroli S.r.l ha sottoscritto con Q8 Quaser S.r.l. un contratto per la cessione del ramo di azienda Sicilia costituito dall'attività di vendita extrarete nella zona territoriale in questione; non rappresentano oggetto della cessione crediti e debiti sorti anteriormente alla data di efficacia (1° ottobre 2005) che restano a carico di Cam Petroli S.r.l..
- Nel mese di novembre è stato raggiunto l'accordo transattivo relativo all'attivazione di alcune garanzie del contratto societario siglato nel marzo 2002 tra Pirelli & C. Real Estate S.p.A. e Camfin S.p.A. relativo alla cessione della ex controllata Cam Energia e Servizi S.r.l.. A seguito di accertamenti sulla situazione patrimoniale oggetto di conferimento, si è stabilito in Euro 798 mila l'ammontare residuo dovuto da Cam Finanziaria S.p.A. a Pirelli & C. Real Estate S.p.A..
- Nel mese di dicembre Progetto Assago S.r.l. (ora Perhopolis S.r.l.) ha effettuato la vendita del complesso immobiliare sito in Assago (MI) per Euro 300 mila, con una minusvalenza di Euro 755 mila. Tale onere corrisponde ai costi che si sarebbero sostenuti, secondo perizie ed indagini ambientali effettuate, per l'adeguamento dell'immobile a quanto previsto dalla vigente normativa ambientale.

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

<i>(in migliaia di Euro)</i>	31/12/2005	31/12/2004
Oneri/Proventi Finanziari	(24.056)	(18.895)
Dividendi	30.088	30.580
Altri Proventi da Partecipazioni	16.690	15.361
Rettifiche di Valore di Attività Finanziarie	(4.554)	(5.897)
Altri Costi/Ricavi della Gestione Ordinaria	(5.584)	(2.859)
Risultato della Gestione Ordinaria	12.584	18.290
Oneri/Proventi Straordinari	(132)	(1.090)
Imposte	(1.053)	(531)
Risultato Netto	11.399	16.669
Immobilizzazioni Immateriali	2.571	785
Immobilizzazioni Materiali	2.233	2.281
Immobilizzazioni Finanziarie	1.125.367	839.741
Capitale Circolante	36.718	35.794
	1.166.889	878.601
Patrimonio Netto	663.686	439.207
Fondi	2.532	7.173
Posizione Finanziaria Netta	500.671	432.221
	1.166.889	878.601

Il **risultato della gestione ordinaria**, evidenzia un utile di Euro 12,6 milioni, rispetto a Euro 18,3 milioni dell'esercizio 2004.

Tale decremento è sostanzialmente ascrivibile all'incremento degli oneri finanziari netti, diretta conseguenza degli investimenti in partecipazioni effettuati nel corso dell'esercizio, mentre il contributo derivante dalle partecipazioni e dalle attività di trading rimane sostanzialmente inalterato. Le rettifiche di valore di attività finanziarie includono le svalutazioni per il ripianamento perdite delle controllate Cam Partecipazioni S.r.l. (Euro 2.215 mila), Cam Immobiliare S.p.A. (Euro 1.385 mila), Perhopolis S.r.l. (già Progetto Assago S.r.l., Euro 882 mila) e CSA04 S.r.l. (Euro 72 mila).

Il **risultato netto** evidenzia un utile di Euro 11,40 milioni a fronte di un utile di Euro 16,67 milioni del 2004. Il confronto risente, oltre che dei già citati effetti, del differenziale di imposte tra i due periodi.

Le **immobilizzazioni finanziarie**, rispetto al 31 dicembre 2004, si incrementano di Euro 285,6 milioni principalmente per effetto dei seguenti movimenti: sottoscrizione della quota di propria spettanza dell'aumento di capitale sociale Pirelli & C. S.p.A. pari a Euro 263,1 milioni; acquisto a norma del Patto di sindacato Pirelli delle azioni Pirelli & C. S.p.A. già conferite al Patto da RCS Mediagroup S.p.A. per Euro 42,8 milioni; riclassifica di azioni Pirelli & C. S.p.A. rivenienti dall'aumento di capitale sopra menzionato tra le attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni per Euro 5,8 milioni; vendita di azioni Pirelli & C. S.p.A. per un controvalore complessivo di Euro 14,2 milioni.

La **posizione finanziaria netta** si incrementa da Euro 432,22 milioni a Euro 500,67 milioni, per effetto dei seguenti principali movimenti (in Euro migliaia):

Cash Flow della gestione ordinaria (*)	12.445
Sottoscrizione Aumento di Capitale Cam Finanziaria S.p.A.	223.379
Cessione di partecipazioni e altre immobilizzazioni	22.098
Dividendi distribuiti	(10.299)
Sottoscrizione Aumento di Capitale Pirelli & C. S.p.A.	(263.070)
Acquisto di partecipazioni	(50.393)
Investimenti in altre immobilizzazioni	(2.609)
Variazione della posizione finanziaria netta	(68.450)

(*) comprensivo dei dividendi incassati nel corso del 2005

Il Gruppo

Analisi dei risultati consolidati redatti in forma sintetica

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

In aggiunta ai prospetti contabili consolidati in forma integrale, viene pertanto presentato il bilancio *consolidato redatto in forma sintetica* nel quale le “Holding finanziarie” e le società di servizi sono consolidate con il metodo integrale e le società operative sono valutate con il metodo del patrimonio netto, così come avviene già per le collegate.

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

Nell’attuale struttura sono riconosciute come holding finanziarie Cam Finanziaria S.p.A. e Cam Partecipazioni S.r.l. mentre nella società CSA04 S.r.l. sono concentrate le attività relative ai servizi amministrativi, informatici, di amministrazione del personale e servizi generali.



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

Area di consolidamento riferita al Consolidato redatto in forma sintetica

	% di possesso	
	31/12/05	31/12/04
Consolidamento integrale		
Cam Finanziaria S.p.A.	-	-
Cam Partecipazioni S.r.l.	100,00%	100,00%
CSA 04 S.r.l.	100,00%	100,00%
Cosolidamento con il metodo del patrimonio netto		
Pirelli & C. S.p.A. (*)	24,92%	25,59%
Pirelli & C. Ambiente Holding S.p.A.	45,32%	45,32%
Cam Gas S.p.A.	100,00%	100,00%
Cam Immobiliare S.p.A.	100,00%	100,00%
Cam Petroli S.r.l.	50,00%	50,00%
Cam Marine & Trading S.r.l. (già Cam Marine S.r.l.)	100,00%	100,00%
Perhopolis S.r.l. (già Progetto Assago S.r.l.)	100,00%	100,00%

(*) la percentuale utilizzata per la valutazione a patrimonio netto include solo la quota iscritta nelle immobilizzazioni sia quella iscritta nell'attivo circolante di Camfin S.p.A. e Cam Partecipazioni S.r.l..

Prospetti contabili redatti in forma sintetica e commenti
Conto Economico consolidato redatto in forma sintetica (*)

<i>(in migliaia di Euro)</i>	31/12/05	31/12/04
Quota nel risultato da partecipazioni valutate a equity	76.694	58.180
Svalutazione di partecipazioni	(1.798)	(3.373)
Proventi da negoziazione titoli	(5.140)	10.938
Proventi netti da partecipazioni	69.756	65.745
Oneri finanziari netti	(20.583)	(19.072)
Spese generali nette (inclusa gestione immobiliare)	(6.865)	(7.159)
Risultato prima delle imposte	42.308	39.514
Imposte correnti	1.071	(1.119)
Imposte differite	(904)	431
Risultato netto	42.475	38.826

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

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

<i>(in migliaia di Euro)</i>	31/12/05	31/12/04
Pirelli & C. S.p.A.	79.580	58.601
Pirelli & C. Ambiente Holding S.p.A.	(1.596)	367
Cam Gas S.p.A.	(517)	57
Cam Immobiliare S.p.A.	(1.386)	(1.800)
Cam Petroli S.r.l.	1.289	1.065
Cam Marine & Trading S.r.l. (già Cam Marine S.r.l.)	(150)	(59)
Perhopolis S.r.l. (già Progetto Assago S.r.l.)	(856)	22
	76.364	58.253
Rettifiche di consolidamento	330	(73)
Totale	76.694	58.180

Svalutazione di partecipazioni

Il saldo al 31 dicembre 2005 si riferisce principalmente al risultato dell'*impairment test* effettuato sulla società partecipata EuroQube S.A.. Il valore al 31 dicembre 2004 pari a Euro 3.373 mila era relativo alla svalutazione di EuroQube S.A. (Euro 3 milioni) e di Buongiorno Vitaminic S.p.A. (Euro 373 mila).

Risultato da negoziazione titoli

Al 31 dicembre 2005 la voce include principalmente le minusvalenze contabili derivanti dalla cessione di azioni Pirelli & C. S.p.A., detenute da Camfin S.p.A. a scopo di trading (riclassificate secondo i principi IAS/IFRS nelle immobilizzazioni e quindi rientranti nella valutazione a patrimonio netto della stessa Pirelli & C.) e dall'effetto negativo sul conto economico derivante dalla valutazione a *fair value* di opzioni Put e Call con scadenza aprile 2006 (Euro 2.137 mila) conseguente all'adozione degli IAS/IFRS.

Per effetto della classificazione delle azioni di Pirelli & C. S.p.A. detenute da Camfin S.p.A. a scopo di trading fra le immobilizzazioni, il valore di carico, pari al patrimonio netto per azione di Pirelli & C. S.p.A., risulta superiore al valore di cessione.

Tali minusvalenze sono parzialmente compensate dalla plusvalenza realizzata in seguito alla vendita della partecipazione in Buongiorno Vitaminic S.p.A. (Euro 469 mila) e dal provento relativo alla vendita di diritti di opzione.

Il valore al 31 dicembre 2004, positivo per Euro 10.938 mila, includeva principalmente le plusvalenze realizzate con operazioni di trading su warrant Pirelli & C. 2003-2006.

Oneri finanziari netti

L'incremento degli oneri finanziari netti è correlato all'aumento dell'indebitamento del Gruppo imputabile sostanzialmente agli investimenti effettuati dalla capogruppo Camfin S.p.A. nella partecipata Pirelli & C. S.p.A.. Il saldo al 31 dicembre 2005 include inoltre la valutazione degli strumenti derivati al *fair value*, con contropartita a conto economico, con un impatto positivo di Euro 2.469 mila.

Spese generali nette

Ammontano a Euro 6.865 mila in lieve flessione rispetto al 31 dicembre 2004 quando ammontavano a Euro 7.159 mila.

Imposte

Presentano un saldo netto positivo di Euro 167 mila rispetto ad un onere pari a Euro 688 mila del 31 dicembre 2004.

Stato patrimoniale redatto in forma sintetica (*)

<i>(in migliaia di Euro)</i>	31/12/05	31/12/04
Immobilizzazioni finanziarie	1.422.292	1.024.207
Immobilizzazioni materiali	2.237	2.283
Immobilizzazioni immateriali	411	214
Capitale Circolante netto	10.713	8.741
	1.435.653	1.035.445
Patrimonio netto	916.425	557.393
Fondi	2.464	3.873
Posizione finanziaria netta	516.764	474.179
	1.435.653	1.035.445

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

Immobilizzazioni finanziarie

	31/12/05	31/12/04
Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto (*)		
Pirelli & C. S.p.A.	1.409.113	1.007.908
Pirelli & C. Ambiente Holding S.p.A.	7.726	9.321
Cam Gas S.p.A.	266	234
Cam Immobiliare S.p.A.	(11.856)	(13.543)
Cam Petroli S.r.l.	11.622	10.634
Cam Marine & Trading S.r.l. (già Cam Marine S.r.l.)	41	(9)
Perhopolis S.r.l. (già Progetto Assago S.r.l.)	2.324	3.180
	1.419.236	1.017.725
Partecipazioni valutate con il metodo del costo		
Buongiorno Vitaminic S.p.A.	-	1.735
EuroQube S.A.	2.956	4.745
FSB S.p.A.	-	2
Teleparking S.r.l.	100	-
	3.056	6.482
Totale immobilizzazioni finanziarie	1.422.292	1.024.207

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

Posizione finanziaria consolidata sistema di Holding		
<i>(in migliaia di Euro)</i>	31/12/05	31/12/04
Debiti finanziari a breve termine	(183.768)	(209.208)
Crediti finanziari a breve termine	32.267	35.592
Disponibilità liquide	1.122	264
Posizione finanziaria netta a breve termine	(150.379)	(173.352)
Debiti finanziari a medio termine	(366.385)	(301.327)
Crediti finanziari a medio termine	-	500
Posizione finanziaria netta a medio termine	(366.385)	(300.827)
Posizione finanziaria netta totale	(516.764)	(474.179)

Immobilizzazioni finanziarie

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

Il valore di Pirelli & C. al 31 dicembre 2005 beneficia inoltre dell'effetto positivo derivante dall'applicazione degli IAS 32 e 39 in capo alla collegata, applicazione che ha determinato un incremento delle sue riserve.

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

La variazione del valore delle partecipazioni valutate al costo si riferisce principalmente al risultato dell'impairment test effettuato sulla società partecipata EuroQube S.A. ed all'investimento nella società Teleparking S.r.l. (detenuta al 20%).

Immobilizzazioni immateriali e materiali

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

Capitale Circolante Netto

Il capitale circolante netto ammonta a Euro 10.713 mila e registra un incremento di Euro 1.972 mila rispetto al 31 dicembre 2004.

Fondi

Il decremento rispetto al 31 dicembre 2004, pari a Euro 1.409 mila, è principalmente riconducibile all'utilizzo dei fondi rilevati dalla capogruppo Camfin S.p.A. per la copertura di rischi relativi alla partecipata Cam Petroli S.r.l. e al conferimento della ex controllata Cam Energia e Servizi S.r.l. oltre all'accantonamento al fondo TFR del periodo.

Patrimonio netto

Il patrimonio netto al 31 dicembre 2005 ammonta a Euro 916.425 mila. L'incremento rispetto al 31 dicembre 2004, pari a Euro 359.032 mila, è riconducibile al positivo risultato di periodo (Euro 42.475 mila), all'aumento di

capitale in Camfin S.p.A. che, al netto dei costi relativi ammonta a Euro 221.685 mila e all'incremento della quota di pertinenza Cam nelle riserve di Pirelli & C. valutata con il metodo del patrimonio netto (Euro 71.598 mila). La variazione include, inoltre, l'incremento delle riserve generato dall'applicazione dello IAS 32 e 39 pari a Euro 33.425 mila ed il decremento dovuto alla distribuzione dei dividendi in capo a Camfin S.p.A. per Euro 10.299 mila.

Posizione finanziaria netta

La posizione finanziaria netta consolidata si attesta a Euro 516.764 mila rispetto al dato di fine dicembre 2004 che, calcolato su base omogenea, era pari a Euro 474.179 mila.

La variazione pari a Euro 42,5 milioni è la risultante dei seguenti principali effetti:

in riduzione

- Euro 222 milioni per aumento di capitale;
- Euro 29 milioni per dividendi incassati;
- Euro 67 milioni per incassi netti da operazioni di trading;

in aumento

- Euro 315 milioni per investimenti nella partecipata Pirelli & C. S.p.A., società in cui la quota di possesso era pari al 31 dicembre 2005 al 24,92%;
- Euro 10 milioni per dividendi distribuiti;
- Euro 4 milioni per adeguamento a *fair value* degli strumenti finanziari (applicazione principi IAS/IFRS 32 e 39);
- Euro 23 milioni per effetto degli oneri finanziari.

Di seguito si allega il prospetto di raccordo della posizione finanziaria del sistema Holding e quella del consolidato redatto in forma integrale, che evidenzia un incremento da Euro 501.212 mila a fine 2004 a Euro 543.656 mila al 31 dicembre 2005.

<i>(in migliaia di Euro)</i>	31/12/05	31/12/04
Posizione finanziaria netta consolidata del "Sistema Holding"	(516.764)	(474.179)
Posizioni finanziarie nette delle Società operative		
Cam Gas S.p.A.	(2.647)	747
Cam Immobiliare S.p.A.	(26.240)	(29.665)
Cam Marine & Trading S.r.l. (già Cam Marine S.r.l.)	(433)	(4)
Perhopolis S.r.l. (già Progetto Assago S.r.l.)	2.428	1.889
Posizione finanziaria netta consolidata integrale	(543.656)	(501.212)

Analisi dei risultati consolidati redatti in forma integrale

Il contributo rinveniente dalla partecipazione in Pirelli & C. S.p.A. ha consentito nell'anno 2005 di ottenere un risultato consolidato in deciso miglioramento rispetto a quello del precedente esercizio con un utile netto consolidato pari a Euro 42,5 milioni rispetto a Euro 38,8 milioni dell'anno precedente.

Il **bilancio consolidato di Gruppo** al 31 dicembre 2005 si può riassumere come segue:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	31/12/05	31/12/04
Ricavi delle vendite	49.396	61.969
Altri ricavi (inclusa variazione lavori in corso)	2.400	3.601
Valore della produzione	51.796	65.570
Margine Operativo Lordo	(8.278)	(6.706)
Risultato Operativo	(8.657)	(8.277)
Risultato Operativo (incluso risultato da partecipazioni)	66.147	59.322
(Oneri)/Proventi finanziari	(23.648)	(19.636)
Risultato prima delle imposte	42.499	39.686
Imposte	(24)	(860)
Risultato netto	42.475	38.826
Risultato netto di pertinenza	42.475	38.826
Risultato netto di pertinenza per azione (Euro) (*)	0,13	0,19
Dipendenti n. (a fine periodo)	37	29
Patrimonio netto		
Patrimonio netto di pertinenza	916.425	557.393
Patrimonio netto di pertinenza per azione (Euro)	916.425	557.393
(**)	2,65	2,72
Posizione finanziaria netta (attiva)/passiva	543.656	501.212

(*) calcolato sul numero di azioni medie

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

Ricavi delle vendite

Le vendite ammontano a Euro 49,4 milioni, in flessione rispetto all'esercizio precedente (Euro 62 milioni). Il decremento del fatturato, pari a Euro 12,6 milioni è principalmente legato all'uscita dall'area di consolidamento della ex Cam Technologie S.p.A. per effetto del suo conferimento in Pirelli & C. Ambiente Holding S.p.A.. Tale effetto è parzialmente compensato dall'incremento dei ricavi della controllata Cam Gas S.p.A..

Margine operativo lordo

Il margine operativo lordo al 31 dicembre 2005 è negativo per Euro 8,3 milioni, contro un valore negativo di Euro 6,7 milioni dell'esercizio precedente. Il decremento è principalmente ascrivibile al deconsolidamento della ex Cam Tecnologie S.p.A. che contribuiva positivamente per circa Euro 1,4 milioni al 31 dicembre 2004.

Risultato operativo

Il risultato operativo al 31 dicembre 2005 è negativo per Euro 8,7 milioni, sostanzialmente in linea con il risultato negativo di Euro 8,3 milioni dell'esercizio precedente.

Risultato operativo incluso il risultato da partecipazioni

Al 31 dicembre 2005 il valore, pari a Euro 66,1 milioni, beneficia dei positivi risultati di Pirelli & C. S.p.A e di Cam Petroli S.r.l., recepiti nel consolidato tramite la valutazione a patrimonio netto, parzialmente compensati dai risultati negativi conseguiti da Pirelli & C. Ambiente Holding S.p.A..

Oneri e proventi finanziari

Gli oneri e proventi finanziari presentano al 31 dicembre 2005 un saldo negativo di Euro 23,6 milioni, in aumento rispetto all'esercizio precedente (negativo per Euro 19,6 milioni).

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

Patrimonio netto

Il patrimonio netto al 31 dicembre 2005 ammonta a Euro 916.425 mila. L'incremento rispetto al 31 dicembre 2004, pari a Euro 359.032 mila, è riconducibile al positivo risultato di periodo (Euro 42.475 mila), all'aumento di capitale in Camfin S.p.A. che, al netto dei costi relativi ammonta a Euro 221.685 mila, e all'incremento della quota di pertinenza Cam nelle riserve di Pirelli & C. valutata con il metodo del patrimonio netto (Euro 71.598 mila).

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

Posizione finanziaria netta

La posizione finanziaria netta del consolidato in forma integrale si attesta a Euro 543.656 mila rispetto a Euro 501.212 mila al 31 dicembre 2004.

La variazione, pari ad Euro 42,4 milioni è il risultato dei seguenti principali effetti:

in riduzione

- Euro 222 milioni per aumento di capitale;
- Euro 29 milioni per dividendi incassati;
- Euro 67 milioni per incassi netti da operazioni di trading;

in aumento

- Euro 315 milioni per investimenti nella partecipata Pirelli & C. S.p.A., società in cui la quota di possesso era pari al 31 dicembre 2005 al 24,92%;

- Euro 10 milioni per dividendi distribuiti;
- Euro 4 milioni per adeguamento a fair value degli strumenti finanziari (applicazione principi IAS/IFRS 32/39);
- Euro 23 milioni per effetto degli oneri finanziari.

Organico

Il personale passa da 29 unità, al 31 dicembre 2004, a 37 unità al 31 dicembre 2005.

Andamento delle società controllate e collegate**Gestione Operativa**

Cam Petroli S.r.l.

I ricavi delle vendite e delle prestazioni ammontano a Euro 702.746 mila contro Euro 564.176 mila dell'esercizio precedente.

L'incremento (+24,46%) è correlato ai maggiori volumi ed all'incremento dei prezzi del prodotto.

L'utile netto dell'esercizio è pari ad Euro 1.906 mila rispetto all'utile netto di Euro 1.445 mila dell'esercizio precedente, con un miglioramento sia a livello di margine operativo lordo (+9,2%) sia di risultato operativo (+16,3%).

Nel 2005 è stato conseguito un miglioramento di Euro 647 mila nella gestione ordinaria, rispetto al 2004, grazie ai seguenti fattori:

- sono stati recuperati volumi rispetto all'anno precedente, pur in presenza di migliori margini unitari sui prodotti commercializzati;
- è stata portata a termine l'attività di riorganizzazione della struttura, avviata nel 2004: nel mese di settembre è stata conclusa la vendita della filiale Sicilia mentre a novembre è stato avviato il processo di dismissione del deposito di Pero;
- più efficace gestione del circolante (crediti/magazzini) con conseguente diminuzione degli oneri finanziari (-15,9%) nonostante la notevole crescita del fatturato e le non favorevoli condizioni congiunturali; in uno scenario condizionato dalle tensioni internazionali, il 2005 ha registrato infatti un andamento del prezzo del gasolio altalenante ma in media del 43% superiore all'anno precedente (Platt's \$/m³).

Nell'esercizio Cam Petroli ha commercializzato 868,4 mila tonnellate di prodotti petroliferi, contro le 832,4 mila tonnellate del precedente esercizio. Dopo la forte contrazione dei volumi tra il 2003 ed il 2004 avvenuta per incrementare la marginalità e selezionare la clientela, nel 2005 si è operato per recuperare quote di mercato. In particolare, per contrastare l'erosione del fatturato di gasolio per riscaldamento dovuto alla sempre maggiore metanizzazione del territorio, si è incoraggiata l'introduzione dell'emulsione GecamTM - Il Gasolio Bianco per uso riscaldamento per la quale Cam Petroli ha ottenuto l'esclusiva per la commercializzazione in Piemonte e Lombardia.

Analisi economico patrimoniale

Vendite: i ricavi delle vendite e delle prestazioni ammontano a Euro 702.746 mila contro Euro 564.176 mila dell'esercizio precedente. L'incremento (+24,46%) è correlato ai maggiori volumi ed all'incremento dei prezzi del prodotto.

Risultato operativo: è in utile per Euro 3.910 mila, rispetto ad un risultato di Euro 3.361 mila dell'esercizio precedente. Il miglioramento è spiegato, oltre che dai maggiori volumi delle vendite, anche dall'effetto delle ottimizzazioni effettuate sui costi di struttura.

Risultato prima delle componenti straordinarie: è in utile per Euro 3.394 mila, rispetto ad un risultato di Euro 2.747 mila dell'esercizio precedente. Un importante contributo al miglioramento della redditività dell'azienda è attribuibile anche alla riduzione dell'indebitamento medio legato alla riduzione del circolante e all'ottimizzazione dei flussi di tesoreria.

Risultato netto: è in utile per Euro 1.906 mila contro Euro 1.445 mila del 2004. L'impatto degli utilizzi e degli stanziamenti per imposte differite è sostanzialmente nullo.

Patrimonio netto: è pari a Euro 23.979 mila contro Euro 22.673 mila al 31 dicembre 2004.

Posizione finanziaria netta: presenta una situazione di indebitamento pari a Euro 3,12 milioni contro un indebitamento del 2004 pari a Euro 6,45 milioni. Nonostante il forte incremento del fatturato il capitale circolante è stato mantenuto sotto controllo.

Organico: al 31 dicembre 2005 è composto di n. 53 persone contro le n. 62 dell'esercizio precedente.

Cam Gas S.p.A.

Il bilancio al 31 dicembre 2005 registra ricavi delle vendite e delle prestazioni pari a 44,8 milioni di Euro, con un incremento rispetto all'esercizio precedente del 158%. I ricavi di cui sopra derivano dalla vendita di 171 milioni di m³ di gas, suddivisi quasi equamente tra utilizzo civile ed industriale, contro i 72,3 milioni di m³ del 2004. Essendo i rapporti commerciali con i clienti regolati da contratti con durata annuale ed avendo questi nella maggior parte dei casi decorrenza 1° ottobre, data di inizio della stagione termica, tali contratti, nel 2006, genereranno una vendita pari a circa 145 milioni di m³.

Come già citato nella relazione sulla gestione del gruppo, l'esercizio 2005 si è caratterizzato per la sottoscrizione, nel mese di aprile, di un contratto di approvvigionamento a medio-lungo termine con un primario operatore del mercato nazionale. Tale contratto, che sarà operativo dal 2008, garantirà il consolidamento del business una volta conclusa l'attuale fase di start-up. Nel corso dell'anno Cam Gas S.p.A. ha rinforzato la propria struttura commerciale. Al termine del 2005 l'organico risulta composto di 7 persone ed è stato definito il piano per il suo ulteriore potenziamento coerentemente con il budget vendite del 2006.

Nel 2005 è stata conseguita una perdita di Euro 520 mila nella gestione ordinaria, rispetto ad un utile di Euro 3 mila nel 2004, riferibile ai seguenti fattori:

- la quotazione dei prodotti petroliferi, base del paniere di calcolo per la determinazione del prezzo del gas, ha evidenziato nel corso dell'anno consistenti e repentini incrementi. Alla luce di un parziale disallineamento tra i modelli di pricing tra acquisto e vendita (medie di prezzi più corte in acquisto rispetto alla vendita, con conseguente più rapida crescita dei costi), tale fenomeno ha determinato significative perdite di marginalità;
- in un contesto competitivo caratterizzato da un'accresciuta pressione sui margini, la società ha privilegiato nel corso dell'esercizio una strategia basata sullo sviluppo dei volumi di vendita. Ciò anche al fine di costituire una massa critica idonea ad assorbire - negli esercizi successivi - i quantitativi di materia prima caratterizzati da condizioni più vantaggiose, garantiti dal nuovo contratto di fornitura.

Ad oggi Cam Gas, oltre a fornire il gas a clienti industriali che sono allacciati direttamente alla rete nazionale di Snam Rete Gas, fornisce clienti civili in circa 150 comuni diversi, tra cui quasi tutte le maggiori città del Nord Italia oltre a Roma e Napoli.

Analisi economico patrimoniale

Vendite: i ricavi delle vendite e delle prestazioni ammontano a Euro 44.784 mila contro Euro 17.367 mila dell'esercizio precedente. L'incremento del 158% è dovuto sia alla crescita dei volumi commercializzati sia all'incremento del prezzo della materia prima.

Risultato operativo: è in perdita per Euro 543 mila, rispetto ad un risultato positivo di Euro 3 mila dell'esercizio precedente. Il peggioramento è dovuto allo sfavorevole trend del prezzo dei prodotti petroliferi e allo sforzo per la conquista di quote di mercato, con conseguente sacrificio nei margini. Il necessario e previsto rafforzamento della struttura commerciale (costo del personale +39%) ha contribuito alla crescita dei costi di struttura.

Risultato prima delle componenti straordinarie: è in perdita per Euro 520 mila, rispetto ad un risultato positivo di Euro 3 mila dell'esercizio precedente. Gli oneri finanziari netti sono rimasti sostanzialmente positivi a causa del recupero degli interessi attivi da clientela.

Risultato netto: è rappresentato da una perdita per Euro 531 mila contro un utile di Euro 51 mila del 2004.

Patrimonio netto: è pari a Euro 190 mila contro Euro 171 mila del 31 dicembre 2004.

Posizione finanziaria netta: presenta una situazione di indebitamento di Euro 3.006 mila contro un avanzo del 2004 pari a Euro 353 mila. L'incremento è dovuto principalmente alla crescita del capitale d'esercizio a seguito del rilevante aumento del giro d'affari realizzato nel corso del 2005.

Organico: Al 31 dicembre 2005 è composto di n. 7 persone contro le n. 6 al 31 dicembre 2004, con la variazione dovuta all'entrata di un impiegato nell'area commerciale.

**Cam Marine & Trading S.r.l.
(già Cam Marine S.r.l.)**

La società è stata creata il primo ottobre 2004 nell'ottica di acquisire quote di mercato nel settore del trading nazionale e internazionale di carburanti, lubrificanti, prodotti petroliferi, combustibili solidi e prodotti similari per attività marine (bunkeraggio).

Nel 2005, il primo anno realmente operativo della società, si è registrato un notevole incremento dei volumi di vendita grazie ad una serie di contatti con armatori internazionali; i risultati, data la breve attività del 2004, non sono direttamente confrontabili. Il fatturato della società nell'anno, infatti, è stato pari a 3,32 milioni di Euro, contro 0,06 milioni di Euro dei tre mesi d'attività 2004.

Dal punto di vista della marginalità, invece, la società permane anche quest'anno in territorio negativo, pur avendo implementato una riduzione decisa dei costi previsti per permettere una miglior sostenibilità del business.

Sul margine operativo lordo, negativo per Euro 127 mila circa, hanno inciso le spese per il set-up e il mantenimento della struttura commerciale, ora ridotta e fortemente incentivata alla ricerca di nuovi sbocchi commerciali per la società, soprattutto all'estero.

Per quanto riguarda i volumi, risultano vendute al 31 dicembre 2005 circa 2.960 Tonnellate Metriche di Gasolio Marino, 1.403 Tonnellate Metriche di IFO 180 CST e 7.648 Tonnellate Metriche di IFO 380 CST, per un totale di circa 12.011 Tonnellate Metriche di prodotti ad uso marino.

**Centro Servizi Aziendali 2004 S.r.l.
(CSA04 S.r.l.)**

Ad un anno dall'avvio dell'attività del Centro Servizi Aziendali 2004 S.r.l., sono entrati a regime i contratti di servizi pluriennali con le società del gruppo. L'esercizio si è inoltre caratterizzato per il consolidamento della struttura organizzativa che ha visto l'ingresso di nuove risorse e che si è concluso nei primi mesi del 2006.

Come programmato è stato completato il processo di migrazione a SAP/R3, avvenuto il 1 luglio 2005, con minimi impatti sull'attività operativa della società. L'esercizio corrente evidenzia una perdita operativa di Euro 17 mila (Euro 266 mila nel 2004) e una perdita netta di Euro 72 mila (Euro 275 mila nel 2004), rispettivamente pari all'1% e al 3% dei ricavi realizzati, determinata dalla contrazione del fatturato verso Pirelli & C. Ambiente Tecnologie S.p.A. in seguito al passaggio di quest'ultima sotto il controllo del Gruppo Pirelli.

Il personale al 31 dicembre 2005 è pari a 17 dipendenti.

Nel 2006 si avvieranno dei progetti mirati sia ad aumentare la qualità dei servizi resi sia a garantire un incremento della redditività nel medio termine.

*Gestione Immobiliare***Cam Immobiliare S.p.A.**

L'attività della società, posta in essere con lo scopo di concentrarvi gli asset immobiliari del Gruppo Camfin, è finalizzata a cogliere le opportunità derivanti dalla realizzazione del nuovo Polo Fieristico di Milano in Pero/Rho.

L'attività svolta nell'esercizio 2005 è così sintetizzabile:

- Cam Immobiliare S.p.A. ha siglato l'accordo definitivo con la Provincia di Milano per il riconoscimento del risarcimento dovuto per l'esproprio di parte dell'area sud di Pero, attualmente a destinazione viabilistica. Tale accordo, a fronte dell'esproprio di 13.000 mq circa, prevede il pagamento di un totale di Euro 1.872 mila in due tranches, di cui la prima già incassata nel mese di agosto 2005 e la seconda alla data dell'effettivo rogito, previsto entro il primo semestre 2006. L'effetto finale dell'operazione ha portato una perdita netta pari ad Euro 199 mila rispetto al valore di acquisto dei terreni;
- la società ha provveduto a completare i lavori, iniziati a novembre 2004, necessari a rimuovere le interferenze lungo la Strada Statale 33 del Sempione, così come era stato concordato con la Giunta Provinciale di Milano, mediante atto di transazione del 21 giugno 2004. A fronte di tali lavori, alla società è stato riconosciuto dalla Provincia di Milano l'80% del rimborso concordato, pari all'importo complessivo di Euro 865 mila; il rimanente 20% verrà riconosciuto dalla Provincia quando verranno completati i lavori attualmente sospesi riguardanti quelle interferenze la cui rimozione comporta la chiusura completa della Strada Statale 33 del Sempione, con ogni probabilità entro il primo semestre 2006;
- sono proseguiti i lavori legati al progetto di sviluppo immobiliare del comparto urbanistico comprendente l'attuale proprietà Cam, secondo il piano elaborato negli anni precedenti.

A seguito di quanto sopra, l'esercizio 2005 ha registrato un valore della produzione pari a Euro 1.574 mila (+165,35% rispetto all'esercizio 2004), relativo all'affitto di fabbricati, all'attività di commercializzazione gestita dal punto vendita di carburante ed al rimborso (Euro 692 mila) a fronte dei lavori eseguiti per la rimozione delle interferenze lungo la Strada Statale 33 del Sempione.

Il margine operativo lordo positivo (pari a Euro 124 mila) è decrementato dagli ammortamenti calcolati ad aliquota piena (pari ad Euro 652 mila), generando un risultato operativo negativo per Euro 528 mila.

Il risultato netto, negativo per Euro 1.385 mila, sconta gli oneri finanziari di competenza del periodo pari a Euro 660 mila.

La posizione finanziaria del 2005 è negativa per Euro 26.240 mila rispetto ad un saldo negativo di Euro 29.665 mila al 31 dicembre 2004; il miglioramento è principalmente imputabile al sopra citato rimborso ed allo stanziamento della somma concordata con la Provincia di Milano corrispondente all'80% del corrispettivo pattuito a fronte dell'esproprio ed alla liquidazione, sul conto corrente intersocietario, della posizione creditoria di Cam Immobiliare S.p.A.

nei confronti di Camfin S.p.A. per la cessione del credito IVA avvenuta a maggio 2005.

**Perhopolis S.r.l.
(già Progetto Assago S.r.l.)**

La società, costituita in seguito all'acquisizione di un complesso immobiliare sito in Assago (MI), nel mese di dicembre 2005 ha proceduto alla vendita dello stesso immobile per un controvalore di Euro 300 mila. Rispetto al prezzo di acquisizione dell'immobile si è determinata, dedotto il fondo ammortamento pari ad Euro 50 mila, una minusvalenza di Euro 755 mila che può essere ricondotta alla stima attribuita da perizie ed indagini in materia ambientale agli interventi di bonifica necessari al fine di adeguare l'immobile a quanto previsto dalla vigente normativa. A garanzia dell'impegno ad effettuare i suddetti interventi, Perhopolis S.r.l. ha ottenuto dal compratore una fidejussione rilasciata da primario istituto di credito di importo pari ad Euro 800 mila. Questa operazione ha permesso alla società di non effettuare ingenti investimenti volti alla riqualificazione ambientale dell'immobile e di non sostenere ulteriori oneri per una sua eventuale futura commercializzazione.

A seguito di quanto sopra esposto, il risultato netto dell'esercizio 2005 presenta una perdita pari a Euro 856 mila, rispetto a un risultato positivo di Euro 22 mila del precedente esercizio.

La posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2005 presenta un saldo positivo pari a Euro 2.428 mila, rispetto a un dato del 2004 sempre positivo per Euro 1.889 mila. L'incremento si riferisce principalmente all'incasso della vendita dell'immobile sito in Assago (MI).

Gestione Finanziaria e di Partecipazioni

Cam Partecipazioni S.r.l.

Nel corso dell'esercizio la società ha:

- alienato completamente la propria quota di partecipazione in Buongiorno Vitaminic S.p.A., con una plusvalenza di circa Euro 468 mila.
- ottenuto il rimborso da parte di Buongiorno Vitaminic S.p.A. del finanziamento fruttifero a suo tempo concesso per Euro 0,3 milioni;
- provveduto alla liquidazione di una call option stipulata nel 2003 sul titolo Buongiorno Vitaminic, realizzando una plusvalenza di circa Euro 251 mila;
- provveduto a ripianare la perdita dell'esercizio 2004 e a sottoscrivere per intero l'aumento di capitale sociale della società Cam Marine S.r.l. (ora Cam Marine & Trading S.r.l.) divenendone unico socio;
- acquistato il 20% del capitale sociale della società Teleparking S.r.l., società che ha per oggetto la progettazione, sviluppo, industrializzazione e commercializzazione di dispositivi di teleparcheggio e soluzioni e sistemi di infomobilità.
- acquistato azioni n. 1.217.398 di Pirelli & C. S.p.A. per un controvalore complessivo di Euro 1.196.971, pari allo 0,02% del capitale calcolato considerando il totale azioni ordinarie e di risparmio della stessa Pirelli & C..

Cam Partecipazioni S.r.l. detiene quindi una partecipazione pari al 14,83% del capitale sociale di EuroQube S.A., società di diritto belga che realizza investimenti nel settore dell'alta tecnologia, una partecipazione pari al 100% di Cam Marine & Trading S.r.l., il 20% del capitale sociale di Teleparking S.r.l., oltre ad una quota pari allo 0,02% del capitale di Pirelli & C. S.p.A..

Pirelli & C. Ambiente Holding S.p.A. I dati al 31 dicembre 2005 si possono riassumere come segue:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	31/12/05	31/12/04
Vendite	62	2
Margine operativo lordo	(2)	(2)
% su vendite	n.s.	n.s.
Risultato operativo	(4)	(2)
% su vendite	n.s.	n.s.
Oneri/proventi finanziari		
Oneri fiscali	0	0
Risultato netto	(4)	(2)
% su vendite	n.s.	n.s.
Posizione finanziaria netta (attiva)/passiva	1	(2)
Dipendenti n. (a fine periodo)	43	14

Nel corso del 2005 è proseguito il processo di riorganizzazione delle società del gruppo nel settore ambientale. Alla fine del mese di dicembre 2004 si erano integrate nella Pirelli & C. Ambiente Holding S.p.A. le attività di Pirelli & C. Ambiente S.p.A., attiva nel campo del recupero energetico da rifiuti e delle bonifiche ambientali, e di Cam Tecnologie S.p.A. (oggi Pirelli & C. Ambiente Tecnologie S.p.A.), società già controllata da Camfin e produttrice del carburante a basso impatto ambientale Gecam™ - Il Gasolio Bianco. Pirelli & C. Ambiente S.p.A. ha poi provveduto, in data 1° luglio 2005, a conferire l'attività relativa alle bonifiche ambientali alla controllata Pirelli & C. Ambiente Bonifiche S.r.l. (ex Progetto Ambiente Gamma S.r.l.). Il prezzo di conferimento è stato di Euro 0,13 milioni, corrisposto mediante un aumento di capitale di pari importo sottoscritto interamente da Pirelli & C. Ambiente S.p.A.. Successivamente Pirelli & C. Ambiente S.p.A. ha ceduto a valori di libro, l'intera partecipazione in Pirelli & C. Ambiente Bonifiche S.r.l. a Pirelli & C. Ambiente Holding S.p.A..

In data 28 dicembre 2005 la società, ha provveduto al versamento di Euro 2,2 milioni a Pirelli & C. Ambiente S.p.A., a parziale copertura delle perdite dell'esercizio in corso.

La struttura attuale vede la società Pirelli & C. Ambiente Holding S.p.A. (Pirelli & C. 51%, Camfin 45,3% e Centrobanca Sviluppo Impresa SGR 3,7%)

possedere al 100% le quote delle società *Pirelli & C. Ambiente S.p.A.*, *Pirelli & C. Ambiente Bonifiche S.r.l.* e *Pirelli & C. Ambiente Tecnologie S.p.A.*.

Pirelli & C. Ambiente S.p.A. ha chiuso l'esercizio con una perdita pari a Euro 2,5 milioni, a fronte di una perdita di Euro 2,2 milioni dell'esercizio 2004. Nel corso dell'esercizio la società ha proseguito lo sviluppo dell'attività nel campo delle fonti di energia rinnovabile attraverso la produzione, tramite la società collegata *I.D.E.A. Granda S.Cons.R.L.*, di un combustibile di qualità (CDR-P) derivato dai rifiuti solidi urbani per il successivo avvio al recupero energetico mediante la sostituzione di combustibili fossili primari in impianti esistenti. In data 18 novembre 2005 è stato sottoscritto un contratto che prevede la concessione alla società *ReEnergy Group plc*, del diritto di utilizzo di brevetti e know how. Il contratto si è perfezionato nel gennaio 2006 con l'incasso del corrispettivo concordato di circa 2 milioni di sterline.

Il risultato dell'esercizio di *Pirelli & C. Ambiente*, relativo al settore del recupero energetico, è stato negativo per Euro 2,4 milioni a fronte di una perdita di Euro 2 milioni dell'esercizio 2004.

L'operatività nel settore delle bonifiche ambientali, avviata all'inizio dello scorso esercizio, è stata ceduta in data 1.7.2005 alla controllata *Pirelli & C. Ambiente Bonifiche S.r.l.* (già *Progetto Ambiente Gamma S.r.l.*). Il risultato d'esercizio relativo al settore delle bonifiche ambientali, è stato negativo per Euro 0,1 milioni, a fronte di una perdita di Euro 0,2 milioni al 31.12.2004.

Pirelli & C. Ambiente Bonifiche S.r.l. ha iniziato la sua attività il 1° luglio 2005 a seguito dell'acquisizione del ramo d'azienda da *Pirelli & C. Ambiente S.p.A.* ed ha chiuso l'esercizio 2005 in sostanziale pareggio.

Pirelli & C. Ambiente Tecnologie S.p.A. (già *Cam Tecnologie S.p.A.*) ha riportato un risultato negativo ante imposte per Euro 1,1 milioni contro un risultato negativo ante imposte per Euro 1,3 milioni nello stesso periodo dell'anno precedente. Nel 2005 il ritorno all'equilibrio economico delle emulsioni ha, infatti, consentito solo in parte di controbilanciare l'impiego di risorse necessario a portare avanti la strategia di diversificazione produttiva perseguita dalla società.

In questo ambito si è ulteriormente intensificata l'attività relativa allo sviluppo, messa a punto e commercializzazione dei sistemi filtranti post-trattamento diesel per la riduzione delle emissioni inquinanti dei motori diesel "pesanti". Nella seconda metà dell'esercizio sono stati, infatti, fatturati 110 sistemi filtranti (di cui 90 ad *ATM Milano*) per un fatturato complessivo di circa Euro 0,5 milioni. La controllata *Gecam France*, attiva nella produzione e commercializzazione di *Gecam* sul mercato francese, ha perseguito nel 2005 un risultato economico in sostanziale pareggio rispetto alla perdita di Euro 0,2 milioni del 2004. Tale miglioramento, dovuto alla crescita di volumi commercializzati passati dai circa 4 milioni di litri del 2004 ai 12,5 milioni di litri del 2005, consentirà di raggiungere l'equilibrio economico già nei primi mesi del 2006.

**La partecipazione
in Pirelli & C. S.p.A.****Andamento economico-finanziario nel 2005**

A livello consolidato, i *ricavi* di Gruppo al 31 dicembre 2005 ammontano a Euro 4.546 milioni, in crescita del 14,6% rispetto a Euro 3.967 milioni dello stesso periodo del 2004 e con incrementi in tutti i settori di attività. Su base omogenea, al netto di variazioni di cambi e perimetro, i ricavi crescono del 9,5%.

Il *marginale operativo lordo* è pari a Euro 568 milioni (12,5% delle vendite), in aumento del 21% rispetto a Euro 470 milioni dello stesso periodo del 2004 (11,8% delle vendite).

Il *risultato operativo* consolidato si attesta a Euro 355 milioni, con un incremento del 32% da Euro 269 milioni del 2004 e una crescita in tutti i settori di attività. Il margine di redditività (ROS - Return on Sales) a livello consolidato è pari al 7,8%, in ulteriore aumento rispetto al 6,8% del 2004.

Il *risultato da partecipazioni*, che comprende l'effetto del risultato delle società valutate con il metodo del patrimonio netto e i dividendi delle altre partecipazioni non consolidate, è positivo per Euro 267 milioni, contro Euro 156 milioni del 2004. In particolare il contributo di Olimpia è stato positivo per Euro 152 milioni (Euro 6,6 milioni nello stesso periodo del 2004), grazie al miglioramento del risultato di Telecom Italia S.p.A. e all'incremento della quota posseduta da Pirelli rispetto all'esercizio 2004.

Su tale contributo non ha avuto impatti la rettifica apportata da Olimpia al valore delle azioni Telecom Italia S.p.A. in portafoglio, in quanto il valore di carico in trasparenza per Pirelli (pari a circa Euro 4 per azione) è comunque inferiore a quello di Olimpia post-rettifica (circa Euro 4,2 per azione).

Si ricorda che il bilancio di Olimpia, recepito nel consolidato di Gruppo, è redatto secondo i principi IAS/IFRS e comprende la valutazione con il metodo del patrimonio netto della partecipazione in Telecom Italia S.p.A..

La voce comprende anche i risultati delle società del settore immobiliare (gruppo Pirelli Real Estate), positivi per Euro 102 milioni (Euro 94 milioni nell'anno precedente).

Il *risultato operativo comprensivo dei proventi da partecipazioni* è pari a Euro 622 milioni, in aumento del 46,4% rispetto a Euro 425 milioni dello scorso anno.

La voce *oneri e proventi finanziari* presenta un saldo negativo di Euro 144 milioni (di cui Euro 64 milioni legati alla valutazione a fair value dei derivati su azioni ordinarie Telecom Italia S.p.A. in possesso del Gruppo), rispetto a Euro 121 milioni dello stesso periodo del 2004.

Il *risultato netto* al 31 dicembre 2005 è pari a Euro 399 milioni, in aumento del 31,3% rispetto a Euro 304 milioni del 2004.

La *quota di risultato netto di competenza di Pirelli & C. S.p.A.* al 31 dicembre 2005 è positiva per Euro 327 milioni (Euro 0,066 per azione), con un incremento del 30,3% rispetto a Euro 251 milioni del 2004 (Euro 0,065 per azione).

Il *patrimonio netto consolidato* è di Euro 5.614 milioni, rispetto a Euro 3.841 milioni di fine 2004. Il patrimonio netto di competenza di Pirelli & C. S.p.A. al 31 dicembre 2005 è pari a Euro 5.205 milioni (Euro 0,979 per azione), rispetto a Euro 3.502 milioni di fine 2004 (Euro 1,011 per azione).

La *posizione finanziaria netta* passiva del Gruppo al 31 dicembre 2005 è ulteriormente diminuita a Euro 1.177 milioni, rispetto a Euro 1.236 milioni al 30 settembre 2005 ed a Euro 1.601 milioni al 31 dicembre 2004.

Nel corso del 2005 *Pirelli Pneumatici* ha rafforzato il trend di crescita ottenuto nel 2004, attestandosi ai livelli più alti del proprio mercato di riferimento in termini di redditività. L'ottimo andamento del 2005 è stato determinato dalla continua focalizzazione sul mix di prodotto, dall'aumento dei prezzi e dalla crescita dei volumi, che hanno più che compensato l'ulteriore aumento dei costi energetici e delle materie prime, in un quadro di domanda di mercato non brillante. Nei business Consumer (Vettura e Moto) si registra un incremento dei volumi e dei fatturati, in particolare in Nord America, nei segmenti Premium in tutte le aree e nel Winter in Europa. Nel business Industrial, il 2005 è stato caratterizzato da un positivo trend di crescita, specie nel primo equipaggiamento, e dall'avvio della produzione di truck radiale nello stabilimento cinese di Yanzhou, che servirà i mercati di Cina, Sud-est asiatico e Australia.

Nel 2005 *Pirelli Broadband Solutions* ha significativamente incrementato i ricavi rispetto all'anno precedente, grazie soprattutto ai prodotti per l'accesso a banda larga (in particolare ADSL), che continuano a mostrare buone prospettive di sviluppo in Italia e all'estero, e all'avvio delle vendite dei prodotti fotonici di seconda generazione. In questo business, sta riscuotendo ottimi riscontri di mercato la soluzione CWDM (Coarse Wavelength Division Multiplexing) per reti metropolitane. È inoltre proseguito lo sviluppo del Dynamically Tunable Laser (DTL), in fase di qualificazione presso i principali clienti, e, sul fronte dell'accesso, di soluzioni customizzate "multiple-play".

Il risultato 2005 di *Pirelli Real Estate* (l'utile netto è salito a Euro 147 milioni in crescita del 25,6% rispetto a Euro 117 milioni di fine 2004) continua a essere caratterizzato dal significativo incremento delle fees nell'ambito dell'attività di Fund e Assets Management e dal miglioramento di redditività dell'attività di Service Provider; è proseguita inoltre l'attività di espansione del Franchising, le cui affiliazioni sono ulteriormente salite a 1.020, in linea con i programmi.

Pirelli & C. Ambiente Holding, la società nata all'inizio del 2005 per rafforzare la presenza del Gruppo nel settore dell'ambiente e dello sviluppo sostenibile, ha registrato nel 2005 ricavi per circa Euro 62 milioni principalmente legati alla vendita del carburante a basso impatto ambientale Gecam™ - Il Gasolio Bianco. Nel corso dell'anno, la società ha inoltre avviato la commercializzazione dei filtri antiparticolato per la riduzione delle emissioni dei veicoli diesel.

Nel campo delle fonti di energia rinnovabile e del recupero energetico è proseguita l'attività relativa alla produzione di combustibile di qualità derivato da rifiuti solidi urbani (Cdr-P). Attraverso l'intesa siglata con ReEnergy nel Regno Unito, il cui positivo impatto economico ricadrà sul 2006, la società potrà valutare le potenzialità di sviluppo del business in uno dei mercati europei più interessanti per l'utilizzo del Cdr-P in parziale sostituzione del combustibile da fonte fossile in centrali termoelettriche e cementifici.

Sono inoltre proseguite le attività di bonifica e riqualificazione di siti contaminati sulla base dell'esperienza maturata in campo immobiliare ed industriale.

Fatti di rilievo avvenuti nell'anno

I principali eventi che hanno caratterizzato l'esercizio 2005, sono stati:

Corporate

- In data 28 gennaio 2005 è stato sottoscritto fra i soci di Olimpia S.p.A. (Pirelli & C. S.p.A., Edizione Finance International S.A., Hopa S.p.A., Banca Intesa S.p.A. e Unicredito Italiano S.p.A.) un accordo modificativo ed integrativo dei patti stipulati nel 2003 fra i medesimi soggetti.

In particolare, l'atto integrativo dà facoltà ai soci - sempre in misura tale da non superare complessivamente, tenuto conto anche delle azioni già detenute da Olimpia e dai suoi soci, la quota del 30% del capitale Telecom Italia S.p.A. - di acquistare azioni ordinarie Telecom Italia S.p.A. nei quantitativi descritti:

Pirelli & C. S.p.A.	300 milioni di azioni
Ediz. Finance International SA/Ediz. Holding S.p.A.	100 milioni di azioni
Hopa S.p.A.	100 milioni di azioni
Banca Intesa S.p.A.	100 milioni di azioni
Unicredito Italiano S.p.A.	100 milioni di azioni

I soci di Olimpia hanno inoltre convenuto di modificare alcune pattuizioni sul premio di maggioranza che spetterebbe a Hopa S.p.A. in caso di scissione di Olimpia. In particolare, le parti hanno stabilito un importo onnicomprensivo di Euro 208 milioni nel caso in cui la scissione avvenga a seguito di uno stallo o il patto non sia rinnovato alla sua scadenza, vale a dire l'8 maggio 2006.

- In data 17 marzo 2005 si è chiusa con pieno successo l'operazione di aumento di capitale di Pirelli & C. S.p.A. - deliberata dall'assemblea straordinaria degli azionisti del 21 gennaio 2005 - con la sottoscrizione integrale delle n. 1.517.672.178 azioni ordinarie di nuova emissione al prezzo di Euro 0,70 ciascuna, per un controvalore complessivo di Euro 1.062.370.524,60, senza che si sia reso necessario l'intervento del consorzio di garanzia, promosso, organizzato e diretto da Banca Caboto S.p.A. (Gruppo Intesa), JPMorgan, MCC S.p.A. - Capitalia Gruppo Bancario, Mediobanca S.p.A. e UBM. Le risorse derivanti dall'aumento di capitale sono state destinate a sottoscrivere l'aumento di Euro 2 miliardi del capitale di Olimpia S.p.A. che ha come obiettivo sia di incrementare l'investimento in Telecom Italia S.p.A. sia di neutralizzare l'impatto diluitivo conseguente all'annunciata fusione Telecom Italia. In particolare Pirelli & C. ha sottoscritto la quota di competenza (50,4%) e le quote delle banche rimaste inoptate (16,8%) con un esborso pari a Euro 1.344 milioni. Dopo tale operazione la quota di possesso di Pirelli in Olimpia è passata al 57,7%.

Il nuovo capitale sociale di Pirelli & C. S.p.A. ammonta ora (tenuto anche conto di ulteriori aumenti a fronte di richieste di esercizio di Warrant azioni ordinarie Pirelli & C. 2003-2006 presentate nel corso del 2005 e nei primi mesi del 2006)

a Euro 2.764.505.154,52 ed è rappresentato da n. 5.316.356.066 azioni del valore nominale unitario di Euro 0,52, di cui n. 5.181.591.637 azioni ordinarie e n. 134.764.429 azioni di risparmio.

- Nel corso del 2005 Pirelli Finance Luxembourg S.A., società interamente controllata da Pirelli & C., ha acquistato sul mercato n. 49.557.885 azioni ordinarie Telecom Italia S.p.A. (pari allo 0,4% del capitale ordinario) ad un prezzo medio unitario di Euro 2,56 con un esborso complessivo di Euro 127 milioni.
- In data 18 ottobre Pirelli & C. S.p.A. ha acquistato da Deutsche Bank AG, nell'ambito del collocamento bookbuilding effettuato dalla stessa e riservato ad investitori istituzionali, n. 13.690.319 azioni ordinarie RCS MediaGroup S.p.A., pari all'1,87% circa del capitale ordinario della società, per un controvalore complessivo di circa Euro 59 milioni. Dopo questa operazione, la quota di Pirelli & C. S.p.A. nel capitale ordinario di RCS MediaGroup S.p.A. è pari a circa il 4,81% con un prezzo medio di carico per azione pari a circa Euro 3,3.
- In data 29 novembre Pirelli & C. S.p.A. e Miotir S.p.A. hanno raggiunto un accordo finalizzato alla cessione delle n. 6.305.926 azioni Gemina (interamente conferite al Sindacato di blocco Azioni Gemina S.p.A. e pari all'1,73% del capitale ordinario) di titolarità di Pirelli ad un prezzo unitario di Euro 2 per azione. Le azioni sono state preventivamente offerte agli attuali pattisti. L'accordo prevede che per Miotir S.p.A. si è impegnata a rilevare, oltre alla propria quota parte, anche le azioni che non dovessero essere acquistate dagli altri aderenti al patto. Le azioni sono state poi cedute nel mese di dicembre alle condizioni previste dall'accordo.
- In data 20 dicembre Pirelli & C. S.p.A. ha rinegoziato la linea di credito *committed revolving* da 1 miliardo di Euro, stipulata nel dicembre 2003 con Barclays Capital BNP Paribas, HSBC Bank plc, JP Morgan plc e The Royal Bank of Scotland plc, in qualità di "mandate lead arrangers". Il nuovo accordo prevede l'estensione della durata del finanziamento dal 2008 al 2010 con la facoltà, per gli istituti finanziatori, di estendere ulteriormente la scadenza fino al 2012. Il margine in caso di utilizzo si dimezza rispetto alle condizioni originariamente previste ed è pari a 50 basis points. L'operazione contribuisce ad ottimizzare la struttura finanziaria di Pirelli & C. S.p.A., sia dal punto di vista dei costi sia della durata.

Settore Pneumatici

- Nel corso del primo semestre Pirelli e Continental hanno avviato nello stabilimento di Slatina (Romania) la produzione di cordicella metallica (steelcord) della società Cord Romania, la società partecipata all'80% da Pirelli ed al 20% da Continental. Il nuovo stabilimento prevede un investimento complessivo di Euro 40 milioni su un arco di tempo pluriennale e consentirà a Cord Romania di soddisfare la crescente domanda di questo importante componente dei pneumatici nell'area

est Europa, che oggi supera quasi due volte l'offerta.

Cord Romania permetterà a Pirelli di rafforzare la propria posizione sul mercato europeo della cordicella metallica, aggiungendosi all'offerta degli impianti di Figline Valdarno (Italia), Merzig (Germania) e Izmit (Turchia).

L'investimento rientra nella strategia di espansione della società in Romania che porterà entro il 2006 all'avvio di un nuovo impianto di grandi dimensioni per pneumatici Vettura High Performance a Slatina, al servizio della domanda in forte crescita proveniente dai mercati dell'Est europeo.

- Nel mese di ottobre è stato inaugurato a Yanzhou, nella provincia cinese dello Shandong, il nuovo stabilimento Pirelli per pneumatici radiali autocarro, a seguito dell'accordo di cooperazione annunciato nel mese di giugno fra Pirelli e Roadone Tyre Co. Ltd. e perfezionato il 29 luglio, dopo l'approvazione delle Autorità competenti.

La fabbrica si estende su un'area di 500mila metri quadri, impiega circa 750 dipendenti e ha una capacità produttiva annua iniziale di circa 0,6 milioni di pezzi che, a regime, diventeranno circa 1,2 milioni di pezzi. La produzione dello stabilimento di Yanzhou sarà destinata al mercato cinese e ai mercati del Sud-Est asiatico e dell'Australia.

Pirelli opererà in Cina attraverso una società controllata al 60% con Roadone Tyre che fa capo al gruppo cinese Yinhe.

Pirelli Broadband Solutions

- In data 3 ottobre Marconi e Pirelli Broadband Solutions hanno annunciato di aver siglato un accordo di collaborazione per la fornitura di soluzioni di trasporto di nuova generazione agli operatori di telecomunicazioni. A fronte dell'accordo Marconi fornirà ai propri clienti, come parte integrante del suo portafoglio completo di prodotti fotonici, City8TM, la piattaforma multiservizio CDWM Metro Access System: una piattaforma innovativa e carrier class in grado di rispondere alle problematiche più esigenti relative alle aree metro ed accesso.

La piattaforma Pirelli City8TM è supportata dal Sistema di Gestione di Rete Marconi ServiceOn, che permette di gestire da remoto un'intera rete di telecomunicazioni, aumentandone così l'efficienza e riducendone i costi operativi.

Grazie all'integrazione della piattaforma Pirelli nella soluzione Marconi, gli operatori saranno in grado di eliminare i colli di bottiglia in tali strati di rete e di gestire in maniera più efficace il flusso di traffico broadband. Inoltre, la tecnologia CDWM di Pirelli permette di moltiplicare la banda nell'area metro, riducendo così i costi operativi.

Pirelli Ambiente

- Nel mese di aprile Pirelli Ambiente, il nuovo polo ambientale del Gruppo Pirelli, ha messo a punto un innovativo sistema di trattamento dei gas di scarico in grado di ridurre di circa il 90% le emissioni di polveri sottili dei motori diesel. La tecnologia è basata su filtri in carburo di silicio poroso, un materiale che offre caratteristiche uniche di resistenza al calore e agli sbalzi termici. La capacità dei nuovi filtri Pirelli di ridurre sensibilmente le emissioni di particolato dei motori diesel è stata dimostrata da test condotti dai laboratori ENI Tecnologie e dal Centro Ricerche della Commissione Europea JRC di Ispra.
- Nel mese di dicembre Pirelli Ambiente Tecnologie ha ricevuto il “Premio Innovazione Amica dell’Ambiente 2005” per la tecnologia dei filtri antiparticolato.

Attività immobiliari

- In data 19 luglio 2005 è stato costituito il fondo riservato chiuso Diomira, mediante il conferimento da parte di Enpam di 19 immobili per un valore di circa Euro 149 milioni. L’offerta, del valore di Euro 70 milioni, è stata interamente collocata presso investitori qualificati, tra cui la joint venture tra Pirelli RE e Lehman Brothers per investimenti nel settore residenziale. Pirelli RE partecipa al fondo con una quota di circa il 32%.
- In data 28 luglio 2005, in seguito all’accordo siglato in data 20 giugno, la joint venture Pirelli RE-Lehman Brothers con Roev Italia ha perfezionato l’acquisizione di Castello (già Immobiliare Serico), società del Gruppo BPU Banca proprietaria di 150 immobili a prevalente destinazione residenziale, per un importo di Euro 150 milioni. Nel mese di dicembre gli immobili sono stati trasferiti al fondo Diomira.
- In data 6 maggio 2005 la joint venture tra Pirelli RE e Deutsche Bank Real Estate Global Opportunities, in cordata con la famiglia Borletti ed Investitori Associati ha concluso la sua prima operazione formalizzando l’acquisizione di Rinascente S.p.A. da Eurofind Textile per un importo di Euro 888 milioni dopo aver ricevuto dall’Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato la formale autorizzazione. La joint venture Pirelli RE - DB Real Estate ha partecipato all’operazione con una quota del 50% mentre il restante 50% era ripartito tra Investitori Associati e la famiglia Borletti. Alla data del 31 dicembre 2005, Pirelli RE detiene il 20% di Rinascente Upim e di Tamerice Immobiliare, società in capo alle quali sono confluite rispettivamente, le attività commerciali e quelle immobiliari di Rinascente S.p.A..
- In data 29 aprile 2005 la joint venture tra Pirelli RE e Morgan Stanley Real Estate Funds (MSREF) ha sottoscritto un accordo vincolante con Glenbrook Operae per l’acquisto di un portafoglio di immobili a prevalente uso uffici per un valore complessivo di Euro 255 milioni. Alla data del 31 dicembre 2005 sono stati perfezionati rogiti di acquisto di 124 immobili per circa Euro 252 milioni.

- In data 23 dicembre 2005 Pirelli RE ha sottoscritto un accordo vincolante con Valtur per l'acquisto di 4 villaggi turistici per un valore complessivo di Euro 103 milioni situati a Marilleva, Pila, Nicotera. E' prevista, nell'arco dei prossimi due anni, una successiva valorizzazione delle struttura per un investimento di circa Euro 12 milioni.
- In data 28 dicembre 2005 sono stati conferiti in Pirelli RE Fund - Raissa Fondo Comune di Investimento Immobiliare di tipo chiuso, detenuto dalla joint venture controllata al 65% da Morgan Stanley Real Estate Funds e partecipata al 35% da Pirelli RE, 561 immobili corrispondenti ad una parte del patrimonio immobiliare del Gruppo Telecom Italia per un valore di circa Euro 486 milioni. Nel Fondo di nuova costituzione è previsto un apporto complessivo di 900 immobili per un valore di circa Euro 790 milioni da parte del Gruppo Telecom Italia.
- Nel corso del 2005, in esecuzione dell'accordo siglato nel 2004 tra Pirelli RE e Morgan Stanley Real Estate Funds (MSREF) per i Non performing Loans, si sono realizzate le seguenti operazioni già delineate nell'accordo menzionato:
 - cessione in data 24 marzo 2005 da parte di Pirelli RE del 100% di Pirelli RE Credit Servicing a SIB - già Servizi Immobiliari Banche S.p.A. e cessione da parte di MSREF del 47% di SIB a Pirelli RE. E' successivamente intercorsa una fusione tra le due società specializzate nella gestione dei non performing loans, dando vita alla creazione di uno dei primi operatori in Italia nella gestione dei non performing loans. La nuova Società risultante dalla fusione (denominata Credit Servicing) è partecipata indirettamente da MSREF (prevalentemente attraverso FONSPA - Istituto di Credito Fondiario e Industriale S.p.A.) al 53% e da Pirelli RE al 47%, con un'opzione call a favore di Pirelli RE sul 53% esercitabile dal gennaio 2007 ed un'opzione put a favore di MSREF esercitabile da gennaio 2008;
 - creazione della società Asset Management NPL, partecipata al 75% da Pirelli RE e al 25% da MSREF che si occupa della gestione di portafogli di non performing loans di proprietà dei due Gruppi;
- In data 30 dicembre 2005, Pirelli RE e il gruppo Corporate Credit di Morgan Stanley si sono aggiudicati un portafoglio di non performing loans da BNL composto da crediti garantiti da immobili ad uso residenziale, alberghiero ed industriale ed il cui valore patrimoniale è di circa Euro 345 milioni. Contestualmente è stata ceduta a Deutsche Bank una porzione del portafoglio per un valore di Euro 102 milioni.

Il consolidato di Gruppo al 31 dicembre 2005 si può riassumere come segue:

<i>(in milioni di Euro)</i>	31/12/05	31/12/04
Vendite	4.456	3.967
Margine operativo lordo (1)	568	470
% su vendite	12,5%	11,8%
Risultato operativo (1)	355	269
% su vendite	7,8%	6,8%
Risultato da partecipazioni	267	156
Risultato operat. comprens. del ris. da partecipaz.	622	425
Oneri/proventi finanziari	(144)	(121)
Oneri fiscali	(129)	(87)
Risultato netto attività in funzionamento	349	217
% su vendite	7,7%	5,5%
Risultato netto da attività cedute	50	87
Risultato netto totale	399	304
Risultato netto di pertinenza di Pirelli & C. S.p.A.	327	251
Risultato netto di pertinenza per azione (in Euro)	0,066	0,065 (2)
Patrimonio netto totale	5.614	3.841
Patrimonio netto di pertinenza di Pirelli & C. S.p.A.	5.205	3.502
Patrimonio netto di pertinenza per azione (in Euro)	0,979	1,011
Posizione finanziaria netta totale (attiva)/passiva	1.177	1.601
di cui attività destinate ad essere cedute		456
Investimenti	234	211
Spese di ricerca e sviluppo	174	171
Dipendenti n. (a fine periodo)	26.827	37.154
di cui attività destinate ad essere cedute		12.364
Stabilimenti	24	74
di cui attività destinate ad essere cedute		52
Azioni Pirelli & C. in circolazione		
ordinarie (n. milioni)	5.180,7	3.327,5
risparmio (n. milioni)	134,8	134,8
Totale azioni in circolazione	5.315,5	3.462,3

(1) Comprende nel 2004 il provento per cessione IPR attività Submarine Telecom (accordo Alcatel) per Euro 14 milioni.

(2) Tiene conto dell'aumento di capitale effettuato nel 2005 (fattore di rettifica=0,89).



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

<i>(in milioni di Euro)</i>	Situazione al 31.12.2005					
	Pneumatici	Broadband	Ambiente	Immobiliare	Altro	Totale
Vendite	3.633	112	62	700	39	4.546
Margine operativo lordo	518	(6)	(2)	93	(35)	568
% su vendite	14,3%					12,5%
Risultato operativo	329	(7)	(4)	84	(47)	355
% su vendite	9,1%					7,8%
Risultato da partecipazioni	(1)	0	0	102	166 (1)	267
Ris. operativo compreso ris. partecipazioni	328	(7)	(4)	186	119	622
Oneri/proventi finanziari	(33)	(1)	0	1	(111)	(144)
Oneri fiscali	(97)	0	0	(40)	8	(129)
Risultato netto	198	(8)	(4)	147	16	349
% su vendite	5,5%					7,7%
Posiz. Fin. netta (attiva)/passiva	237	7	1	31	901	1.177

<i>(in milioni di Euro)</i>	Situazione al 31.12.2004					
	Pneumatici	Broadband	Ambiente	Immobiliare	Altro	Totale
Vendite	3.253	63	2	586	63	3.967
Margine operativo lordo	452	(8)	(2)	50	(22) (2)	470
% su vendite	13,9%			8,5%		11,8%
Risultato operativo	275	(8)	(2)	39	(35) (2)	269
% su vendite	8,5%			6,7%		6,8%
Risultato da partecipazioni	(2)	0	0	94	64 (3)	156
Ris. operativo compreso ris. partecipazioni	273	(8)	(2)	133	29	425
Oneri/proventi finanziari	(31)	(4)	0	15	(101)	(121)
Oneri fiscali	(75)	0	0	(31)	19	(87)
Risultato netto	167	(12)	(2)	117	(53)	217
% su vendite	5,1%			20,0%		5,5%
Posiz. Fin. netta (attiva)/passiva	214	27	(2)	40	866	1.145
Posiz. Fin. netta attività cedute						456
Posiz. Fin. netta totale (attiva)/passiva						1.601

(1) Valutazione ad equity di Olimpia S.p.A. positiva per Euro 152 milioni (Euro 7 milioni nel 2004).

(2) Comprende provento per cessione IPR attività Submarine Telecom (accordo Alcatel) per Euro 14 milioni.

(3) Comprende provento per cessione quota Pirelli RE per Euro 56 milioni.

Vendite

Pari ad Euro 4.546 milioni hanno registrato un miglioramento del 14,6% rispetto a quelle dell'esercizio precedente (Euro 3.967 milioni).

Se si escludono gli effetti della variazione dei cambi (+3,7%) e della differenza di perimetro di consolidamento dovuta alla entrata della società Pirelli & C. Ambiente Tecnologie (+1,4%), la variazione effettiva è pari a +9,5%.

Volume	+4,2%
Prezzi/Mix	+5,3%
Variazione su base omogenea	+9,5%
Effetto cambio	+3,7%
Delta perimetro	+1,4%
Variazione totale	+14,6%

La ripartizione per area geografica di destinazione è la seguente:

<i>(in milioni di Euro)</i>	2005		2004	
Aree geografiche				
Europa				
Italia	1.714	37,70%	1.249	31,47%
Resto Europa	1.353	29,77%	1.416	35,71%
America del Nord	320	7,05%	245	6,19%
Centro America e America del Sud	774	17,03%	730	18,39%
Oceania, Africa ed Asia	385	8,45%	327	8,24%
	4.546	100%	3.967	100%

Risultato operativo

Il risultato operativo dell'anno 2005 ammonta ad Euro 355 milioni ed è pari al 7,8% delle vendite contro Euro 269 milioni dell'anno precedente (6,8% delle vendite).

La variazione è principalmente imputabile a:

Risultato operativo 31/12/2004	269
Settore Pneumatici	54 (1)
Pirelli Broadband Solutions	1
Pirelli Real Estate	45
Altro	(14) (2)
	86
Risultato operativo 31/12/2005	355

(1) di cui differenza da conversione dei bilanci espressi in moneta estera 27.

(2) di cui cessione nel 2004 di IPR ad Alcatel -14.

Risultato da partecipazioni

La voce presenta un risultato positivo pari ad Euro 267 milioni contro Euro 156 milioni dello scorso esercizio. Essa comprende la valutazione a patrimonio netto della partecipazione in Olimpia S.p.A. positiva per Euro 152 milioni (Euro 7 milioni nel 2004).

Su tale contributo non ha avuto impatti la rettifica apportata da Olimpia al valore delle azioni Telecom Italia in portafoglio, in quanto il valore di carico in trasparenza per Pirelli (pari a circa Euro 4 per azione) è comunque inferiore a quello di Olimpia post-rettifica (circa Euro 4,2 per azione).

Va ricordato che il bilancio di Olimpia, recepito nel consolidato di Gruppo con il metodo del patrimonio netto comprende, secondo i principi IAS/IFRS, la valutazione con il metodo del patrimonio netto della partecipazione in Telecom Italia S.p.A..

La voce include inoltre le svalutazioni di partecipazioni per Euro 22 milioni ed i risultati delle società del settore immobiliare valutate a patrimonio netto, positivi per Euro 102 milioni (Euro 94 milioni nell'anno 2004).

Risultato netto delle attività in funzionamento

È pari a Euro 349 milioni (dopo oneri finanziari di Euro 144 milioni ed oneri fiscali di Euro 129 milioni) contro un risultato di Euro 217 milioni dell'esercizio precedente (dopo oneri finanziari di Euro 121 milioni ed oneri fiscali di Euro 87 milioni).

Risultato netto

Il risultato netto al 31 dicembre 2005 è pari a Euro 399 milioni (dopo il risultato delle attività cedute pari ad Euro 50 milioni) contro un risultato corretto di Euro 304 milioni dello scorso esercizio (dopo il risultato delle attività cedute pari ad Euro 87 milioni).

La quota di competenza di Pirelli & C. S.p.A. è pari ad Euro 327 milioni rispetto ad Euro 251 milioni dell'esercizio 2004.

Patrimonio netto

Il patrimonio netto passa da Euro 3.841 milioni al 31 dicembre 2004 ad Euro 5.614 milioni del 31 dicembre 2005 con un incremento che si può sintetizzare come segue:

<i>(in milioni di Euro)</i>	
Effetto 1/1/05 per adozione IAS 32/39	137
Differenze da conversione monetaria	180
Risultato dell'esercizio	399
Dividendi erogati a terzi pagati da:	(149)
Pirelli & C. S.p.A.	(113)
Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	(32)
Altre Società del Gruppo	(4)
Aumento di capitale Pirelli & C. (al netto dei costi sostenuti)	1.048
Esercizio warrant Pirelli & C. S.p.A.	1
Esercizio Stock options Pirelli Real Estate S.p.A.	8
Variazione valutazione Olimpia	78
Adeguamento a fair value di attività finanziarie disponibili per la vendita	106
Saldo utili/perdite attuariali benefici dipendenti	(59)
Consolidamento JV Cina	21
Altre variazioni	3
	1.773

Il patrimonio netto di competenza di Pirelli & C. S.p.A. al 31 dicembre 2005 è pari ad Euro 5.205 milioni (Euro 0,979 per azione) in aumento rispetto ad Euro 3.502 milioni del 31 dicembre 2004 (Euro 1,011 per azione).

Posizione finanziaria netta

La posizione finanziaria del Gruppo passa da Euro 1.601 milioni al 31 dicembre 2004 (di cui Euro 456 milioni relativa alle attività Cavi e Sistemi) ad Euro 1.177 milioni al 31 dicembre 2005.

In termini più analitici, la variazione è spiegata dall'analisi del flusso di cassa seguente:

<i>(in milioni di Euro)</i>	
Differenze da conversione monetaria	35
Free cash flow	343
Proventi/(oneri) finanziari	(80)
Proventi/(oneri) fiscali	(129)
Incasso cessione attività Cavi & Sistemi	490
Deconsolidamento PFN al 30/6/05 attività Cavi & Sistemi	715
Flusso netto primo semestre attività Cavi & Sistemi	(259)
Impatto aumento capitale ricevuto/sottoscritto	(282)
Aumento di capitale Olimpia	(1.344)
Aumento di capitale Pirelli & C.	1.062
Acquisto azioni e call options Telecom Italia	(139)
Acquisto azioni RCS	(59)
Dividendi erogati	(149)
Impatti JV Cina (settore Pneumatici)	
Investimento	(30)
Variazione area di consolidamento	(29) (59)
Altre variazioni	(3)
Variazione posizione finanziaria netta	424

Dipendenti

A parità di perimetro (senza considerare le attività cedute nel corso del 2005) sono pari a 26.827 unità al 31 dicembre 2005 (di cui 3.102 con contratto a termine) contro 24.790 unità al 31 dicembre 2004 (di cui 2.721 unità con contratto a termine) con una crescita di 2.037 unità concentrata nelle attività Pneumatici e frutto della crescita dei volumi e dell'espansione in Romania e Cina.

Investimenti in beni patrimoniali

Gli investimenti in immobilizzazioni materiali ammontano complessivamente ad Euro 234 milioni con un rapporto di 1,19 rispetto al valore degli ammortamenti. Sono principalmente concentrati nel settore Pneumatici impiegati nello sviluppo di processi innovativi, incremento delle capacità produttive su alto di gamma e lancio nuovi prodotti.

Spese di ricerca e sviluppo

I costi sostenuti dal Gruppo, completamente spesati in conto economico, passano da Euro 171 milioni del 2004 ad Euro 174 milioni del presente esercizio. L'incidenza sulle vendite è pari al 3,8% delle vendite.

Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'anno

- In data 6 febbraio 2006, Olimpia S.p.A. e i soci Pirelli & C. S.p.A., Edizione Finance International S.A., Edizione Holding S.p.A., Banca Intesa S.p.A. e Unicredit Italiano S.p.A. hanno inviato a Hopa S.p.A. la dichiarazione di recesso dall'accordo sottoscritto tra le suddette parti nel 2003. Pertanto, alla scadenza (8 maggio 2006), tale accordo non sarà rinnovato.
- In data 14 febbraio 2006 il Consiglio di Amministrazione di Pirelli & C. S.p.A. ha deliberato di intraprendere un percorso per addivenire alla migliore valorizzazione della divisione pneumatici ("Pirelli Tyres"), ivi compresa la quotazione presso il Mercato Telematico Azionario di Borsa Italiana, fermo restando il mantenimento in capo a Pirelli & C. S.p.A. della maggioranza del pacchetto azionario di Pirelli Tyres.
L'andamento dei principali mercati e segmenti in cui opera il settore pneumatici del Gruppo continua a mostrare una congiuntura favorevole, particolarmente nel comparto dell'alto di gamma dove la marca Pirelli gode di una riconosciuta posizione di leadership a livello mondiale. Ciò costituisce il presupposto di un'ulteriore crescita rispetto a quella registrata negli ultimi anni da Pirelli Tyres. Unitamente al progetto di valorizzazione delle attività di Pirelli Tyres, il Consiglio di Amministrazione ha inoltre approvato un piano di ulteriore concentrazione delle risorse nelle attività strategiche del Gruppo attraverso la dismissione di partecipazioni finanziarie, per un controvalore di circa Euro 400 milioni ai valori attuali, pari a circa la metà di questo portafoglio. Il rafforzamento economico e patrimoniale derivante da tali operazioni consentirà alla Società di focalizzarsi pienamente sui diversi *core business*.
- In data 1 marzo Pirelli Broadband Solutions, la società del Gruppo Pirelli attiva nei settori dell'accesso alla banda larga e della fotonica di seconda generazione ha annunciato che fornirà sul mercato americano il triplexer, un nuovo componente ottico che consentirà agli operatori di telecomunicazioni di offrire servizi "triple-play" via fibra ottica con notevoli vantaggi competitivi. Progettato all'interno dei Pirelli Labs per il mercato americano, il triplexer è un prodotto basato su una tecnologia di integrazione fotonica, che permette di concentrare, all'interno dello stesso componente, la possibilità di trasmettere e ricevere attraverso la luce, voce, dati e video simultaneamente, tramite una singola fibra ottica, sul computer, la televisione e il telefono a casa dell'utente. La nuova soluzione consentirà agli operatori di telecomunicazioni americani di offrire via fibra ottica anche i contenuti televisivi con un elevato standard qualitativo e costi estremamente contenuti. Il vantaggio competitivo è dovuto all'utilizzo di una tecnologia di integrazione simile a quella adottata nel campo

della microelettronica che permette di produrre il triplexer in serie su wafer di silicio e con un processo altamente automatizzato.

Negli Stati Uniti la diffusione della fibra ottica nelle case è in forte crescita, il mercato è pari a diversi miliardi di dollari l'anno ed è destinato a crescere ulteriormente nel tempo.

- In data 12 gennaio 2006, in seguito all'aggiudicazione della gara di acquisto conclusasi in data 14 ottobre 2005, è formalmente intercorso il passaggio di proprietà in Tizian Wohnen 1 e Tizian Wohnen 2 - partecipate dalla controllata P&K Real Estate, di cui Pirelli RE detiene il 60% del capitale - di un portafoglio immobiliare a destinazione residenziale in Berlino al prezzo di Euro 72,5 milioni. Gli immobili acquistati facevano parte del portafoglio immobiliare di Corpus Immobiliengruppe.
- In data 30 gennaio 2006 il Consiglio di Amministrazione di Pirelli RE SGR ha approvato i rendiconti di gestione di Tecla Fondo Uffici, Berenice Fondo Uffici e Olinda Fondo Shops al 31 dicembre 2005 deliberando:
 - per Tecla Fondo Uffici, per il secondo semestre 2005, una distribuzione di un dividendo di Euro 21,92 per quota (pari all'80% dei proventi distribuibili) con un rendimento semestrale del 4,6%. Considerando l'intero 2005 il dividend yield è pari al 9,3%, superiore all'obiettivo di dividendo annuale del 5,5% indicato in sede di collocamento. Considerando anche gli esercizi precedenti, il Fondo ha conseguito dal collocamento, sui soli dividendi distribuiti, un rendimento medio annuo pari all'8,6%;
 - per Olinda Fondo Shops, per il secondo semestre 2005, una distribuzione di un dividendo di Euro 19,54 per quota (pari all'80% dei proventi distribuibili) con un rendimento semestrale del 3,9%. Considerando l'intero 2005 il dividend yield è pari al 7,3%, superiore all'obiettivo di dividendo annuale del 5,5% indicato in sede di collocamento. Considerando anche gli esercizi precedenti, il Fondo ha conseguito dal collocamento, sui soli dividendi distribuiti, un rendimento medio annuo pari al 6,7%;
 - per Berenice Fondo Uffici, collocato a metà luglio del 2005, per il secondo semestre 2005, una distribuzione di un dividendo di Euro 15,05 per quota (pari all'86% dei proventi distribuibili) con un rendimento del periodo del 3% che corrisponde ad un dividend yield annualizzato pari al 6,3%, superiore all'obiettivo di dividendo annuale del 4,75% indicato in sede di collocamento.

Relativamente ai fondi comuni di investimento immobiliari di tipo chiuso non quotati riservati, si evidenzia un dividend yield annuo di Cloe Fondo Uffici pari al 15,3%, superiore all'obiettivo di dividendo del 9,7% indicato al collocamento; per Teodora, operativo solo dalla metà di ottobre 2005, il dividend yield annualizzato è pari al 10,3%, superiore all'obiettivo di dividendo del 7,5% indicato al collocamento; per i sottoscrittori di Clarice Light Industrial, il dividend yield annuo è allineato all'obiettivo di rendimento del 9% indicato al collocamento.

- In data 20 febbraio 2006 Pirelli RE e Merrill Lynch hanno sottoscritto un accordo vincolante per la nascita di una joint venture (35% Pirelli RE e

65% Merrill Lynch) che si occuperà d'investire in Italia nel settore turistico alberghiero Euro 1,5 miliardi nell'arco dei prossimi cinque anni.

Previsioni per l'esercizio in corso

La strategia intrapresa dal Gruppo di focalizzarsi sui segmenti ad alto valore aggiunto consente di prevedere per il 2006 un ulteriore miglioramento dei risultati, fatti salvi elementi esterni di natura straordinaria ad oggi non prevedibili.

In particolare, nelle attività industriali, *Pirelli Pneumatici*, prevede anche per l'esercizio in corso una crescita delle vendite superiore a quella prevista nel mercato mondiale, grazie anche alla focalizzazione sui segmenti premium nel Consumer e nei mercati a rapido sviluppo nell'Industrial. L'aumento dei costi energetici e delle materie prime dovrà essere compensato dal miglioramento del prezzo/mix, per consentire un risultato operativo complessivamente superiore al 2005, fatti salvi eventi di natura non ripetitiva.

Per *Pirelli Broadband Solutions* si prevedono il mantenimento di un forte sviluppo nel mercato dell'accesso con l'affermazione anche a livello internazionale, e l'introduzione di nuovi prodotti fotonici basati su dispositivi ottici in nanotecnologia. Complessivamente, la società dovrebbe registrare un tasso di crescita intorno al 30% con un risultato operativo previsto tendenzialmente in pareggio.

In merito alle prospettive per l'esercizio in corso di *Pirelli Real Estate*, ci si attende un'ulteriore crescita del risultato operativo comprensivo dei risultati da partecipazione, in linea con le indicazioni del piano triennale 2006-2008.

Rapporti con parti correlate

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

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

Si segnalano, ai fini di una completa informativa, i rapporti in essere al 31 dicembre 2005 tra il Gruppo Camfin e le parti correlate (in milioni di Euro):



Ricavi per prestazioni e servizi	9,9	Si riferiscono a forniture di gas naturale al Gruppo Pirelli & C. (Euro 9 milioni) e servizi amministrativi alla società Cam Petroli S.r.l. (Euro 0,7 milioni) e Pirelli & C. Ambiente Tecnologie S.p.A. (Euro 0,2 milioni)
Altri ricavi e proventi	0,2	Si riferiscono principalmente a riaddebiti alla società Cam Petroli S.r.l.
Acquisti	0,5	Si riferiscono principalmente ad acquisti di prodotti dalla società Cam Petroli S.r.l.
Servizi e altro	0,3	Si riferiscono principalmente a servizi acquistati dalla società Cam Petroli S.r.l. (Euro 0,2 milioni) e dalla controllante G.P.I. S.p.A. (Euro 0,1 milioni)
Crediti commerciali	3,5	Riguardano crediti connessi all'attività di fornitura dei servizi di cui sopra (verso Gruppo Pirelli & C. per Euro 3,4 milioni e verso la società Cam Petroli S.r.l. per Euro 0,1 milioni)
Debiti commerciali	1,6	Riguardano debiti di natura commerciale principalmente verso la società Cam Petroli S.r.l. (Euro 0,2 milioni) e il Gruppo Pirelli & C. S.p.A. (Euro 1,4 milioni)

Segnaliamo di seguito i rapporti della società Cam Petroli S.r.l. nei confronti del Gruppo Pirelli:

Ricavi per prestazioni e servizi	39,2	Si riferiscono a forniture di prodotto petrolifero a Pirelli & C. Ambiente Tecnologie S.p.A. (Euro 32 milioni) e a Pirelli & C. Real Estate Facility Management S.p.A. (Euro 7,2 milioni)
Acquisti	3,4	Si riferiscono principalmente ad acquisti di prodotti dalla società Pirelli & C. Ambiente Tecnologie S.p.A.
Crediti commerciali	8,1	Riguardano crediti connessi all'attività di fornitura dei servizi di cui sopra (verso Pirelli & C. Ambiente Tecnologie S.p.A. per Euro 4,2 milioni e verso Pirelli & C. Real Estate Facility Management S.p.A. per Euro 3,9 milioni)
Debiti commerciali	0,6	Riguardano debiti di natura commerciale principalmente verso la Pirelli & C. Ambiente Tecnologie S.p.A.

Azioni proprie

In ottemperanza a quanto disposto dall'art. 2428 del Codice Civile si attesta che la società e le sue imprese controllate non detengono né hanno detenuto nel corso dell'esercizio, anche per tramite di società fiduciarie o per interposta persona, azioni della Cam Finanziaria S.p.A..

Informazioni relative al “fair value” degli strumenti finanziari

Ai sensi dell’art. 2428 comma 6 bis del Codice Civile, in relazione all’uso da parte della società di strumenti finanziari, ed in particolare, in merito agli obiettivi e alle politiche di gestione dei rischi finanziari ed alla esposizione della società ai rischi finanziari, si rimanda a quanto esposto nei commenti sul bilancio consolidato redatto secondo i principi contabili internazionali IAS/IFRS al paragrafo 3 - “procedure di gestione rischi finanziari”.

Corporate governance

Premessa

Un buon sistema di *Corporate Governance* pone al centro dell’impresa il Consiglio di Amministrazione in quanto massimo organo deputato alla gestione della Società nell’interesse dei soci; alla base dello stesso vi deve essere poi una corretta prassi di *disclosure* nelle scelte e nei processi di formazione delle decisioni aziendali, un efficace sistema di controllo interno nonché una rigorosa disciplina dei potenziali conflitti di interesse e saldi principi di comportamento per l’effettuazione di operazioni con parti correlate.

Questi capisaldi trovano diretta rispondenza nel sistema di valori posti da Camfin quale fondamento per l’ideazione, redazione e adozione di codici, principi e procedure che regolano lo svolgimento della vita sociale.

Nel corso dell’esercizio 2005, i predetti codici, principi e procedure sono stati oggetto di verifica e, là dove necessario, di aggiornamento per rispondere in maniera efficace da un lato all’evoluzione del contesto normativo e delle *best practices* internazionali, dall’altro al mutare delle prassi operative.

Nella riunione dell’11 novembre 2005, il Consiglio di Amministrazione, avvalendosi delle facoltà che gli sono attribuite dallo Statuto ai sensi di legge e in coerenza con l’impostazione statutaria di agevolare la partecipazione alla vita sociale, minimizzandone costi e oneri, ha modificato l’articolo 9 (assemblea) dello Statuto sociale: per intervenire alle Assemblee della Società è ora sufficiente la comunicazione dell’intermediario, senza la necessità da parte del socio di produrre alcuna certificazione.

Camfin aderisce sin dalla sua emanazione al Codice di Autodisciplina elaborato dal Comitato per la Corporate Governance delle Società Quotate (il “Codice”). In conformità alle Istruzioni al Regolamento dei mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana, e tenuto altresì conto delle indicazioni contenute nelle “Linee Guida per la redazione della relazione annuale in materia di *corporate governance*” elaborate da Borsa Italiana e nella “Guida alla compilazione della relazione sulla *corporate governance*” redatta da Assonime, i paragrafi che seguono descrivono le caratteristiche salienti del sistema di *corporate governance*

attualmente in essere ed il concreto funzionamento delle sue diverse componenti nel corso dell'anno.

Struttura di governance

1. Consiglio di Amministrazione

1.1 Il ruolo del Consiglio di Amministrazione

Un'efficiente e corretta *corporate governance* richiede che il Consiglio svolga un ruolo attivo nella guida strategica della Società così come nel controllo effettivo della gestione, con un potere di indirizzo sull'intera amministrazione e un potere di intervento diretto in una serie di decisioni.

In Camfin è consacrato innanzitutto il principio che al Consiglio di Amministrazione spetta il generale potere (nonché il dovere) di direzione sull'attività della Società, perseguendo l'obiettivo finale e primario della creazione di valore per l'azionista. A sensi di statuto (art. 17), infatti, il Consiglio provvede alla gestione dell'impresa sociale ed è all'uopo investito di tutti i più ampi poteri di amministrazione, salvo quelli che per norma di legge o di statuto stesso spettano all'assemblea.

Di fatto, il Consiglio di Amministrazione esercita i propri poteri in conformità a quanto previsto dall'art. 1.2 del Codice di Autodisciplina (il "Codice") e cioè:

- esamina ed approva i piani strategici, aziendali, industriali e finanziari della società e la struttura societaria del gruppo di cui essa è a capo;
- attribuisce e revoca le deleghe agli amministratori delegati (ove nominati) ed al comitato esecutivo (ove costituito) definendo i limiti, le modalità di esercizio e la periodicità, almeno trimestrale, con la quale gli organi delegati devono riferire al consiglio circa l'attività svolta nell'esercizio delle deleghe loro conferite;
- determina, esamina le proposte dell'apposito comitato e sentito il collegio sindacale, la remunerazione degli amministratori delegati (ove nominati) e di quelli che ricoprono particolari cariche, nonché, qualora non vi abbia già provveduto l'assemblea, la suddivisione del compenso globale spettante ai singoli membri del consiglio e del comitato esecutivo (ove costituito);
- vigila sul generale andamento della gestione, con particolare attenzione alle situazioni di conflitto di interessi, tenendo in considerazione, in particolare, le informazioni ricevute dal Presidente e dal Vice Presidente, dal comitato esecutivo (ove costituito) e dagli amministratori delegati (ove nominati) e dal comitato per il controllo interno e per la *corporate governance*, nonché confrontando, periodicamente, i risultati conseguiti con quelli programmati;
- esamina ed approva le operazioni aventi un significativo rilievo economico, patrimoniale e finanziario, con particolare riferimento alle operazioni con parti correlate;
- verifica l'adeguatezza dell'assetto organizzativo ed amministrativo generale della società e del gruppo predisposto dagli amministratori delegati;
- riferisce agli azionisti in assemblea.

Tra i compiti svolti in via esclusiva dal Consiglio rientrano inoltre:

- la redazione e l'adozione delle regole di corporate governance della Società e la definizione delle linee guida della *corporate governance* del Gruppo;
- la costituzione dell'Organismo di Vigilanza ai sensi del decreto legislativo 8 giugno 2001, n. 231;
- la valutazione e l'approvazione della documentazione di rendiconto periodico.

1.2 La composizione del Consiglio di Amministrazione

Il Consiglio di Amministrazione della Società è composto, ai sensi di statuto, da non meno di 7 e non più di 15 membri.

Il Consiglio di Amministrazione in carica è stato nominato dall'assemblea dell'11 maggio 2004, che ha fissato in 15 il numero dei componenti e ha stabilito la durata dell'intero Consiglio di Amministrazione in tre esercizi (e dunque fino all'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2006).

Il dott. Giuseppe Gazzoni Frascara è stato nominato dall'assemblea degli azionisti tenutasi in data 28 aprile 2005, in sostituzione del dimissionario ing. Rocco Ottavio Pompei. Con la nomina del dott. Giuseppe Gazzoni Frascara, in possesso dei requisiti per essere qualificato come amministratore indipendente, il numero dei consiglieri indipendenti è passato da 7 a 8, su un totale di 15.

Attualmente il Consiglio di Amministrazione è composto dai Signori:

Marco Tronchetti Provera	Presidente
Carlo Alessandro Puri Negri	Vice Presidente
Giorgio Luca Bruno	Direttore Generale
Carlo Acutis	Componente del Comitato per la Remunerazione
Federico Falck	Componente del Comitato per il controllo interno e per la Corporate Governance
Giuseppe Gazzoni Frascara	
Nicoletta Greco	
Robert Haggiag sr.	
Alberto Pirelli	
Gianfelice Rocca	Presidente del Comitato per la Remunerazione
Giuseppe Tronchetti Provera	
Luigi Tronchetti Provera	
Raffaele Bruno Tronchetti Provera	
Giovanni Jody Vender	Componente del Comitato per il controllo interno e per la Corporate Governance
Lucio Igino Zanon di Valgiurata	Presidente del Comitato per il controllo interno e per la Corporate Governance nonché Componente del Comitato per la Remunerazione

Conformemente a quanto previsto dall'art. 7.1 del Codice, le proposte di nomina alla carica di amministratore - accompagnate da dichiarazioni attestanti l'inesistenza di cause di ineleggibilità e di incompatibilità, nonché l'idoneità, ove del caso, dei medesimi a qualificarsi come indipendenti - sono state depositate presso la sede dieci giorni prima della data prevista per l'assemblea in prima convocazione.

Tutti i Consiglieri attualmente in carica hanno inoltre messo a disposizione della Società i propri profili in modo da consentire la preventiva conoscenza delle loro caratteristiche personali e professionali. I relativi *curricula vitae* sono stati tempestivamente pubblicati sul sito internet della Società all'indirizzo **www.gruppocamfin.it**, ove sono tuttora reperibili.

Dei componenti il Consiglio di Amministrazione tre sono esecutivi, per tali intendendosi - secondo l'art. 2.1 del Codice - il Presidente dott. Marco Tronchetti Provera ed il Vice-Presidente sig. Carlo Alessandro Puri Negri, in quanto entrambi muniti di deleghe, ed il dott. Giorgio Luca Bruno, in quanto Direttore Generale della Società.

Ai sensi del Codice (art. 3.1) sono *amministratori indipendenti* coloro che:

- a) non intrattengono, direttamente, indirettamente o per conto di terzi, né hanno di recente intrattenuto, relazioni economiche con la società, con le sue controllate, con gli amministratori esecutivi, con l'azionista o gruppo di azionisti che controllano la società, di rilevanza tale da condizionarne l'autonomia di giudizio;
- b) non sono titolari, direttamente, indirettamente, o per conto di terzi, di partecipazioni azionarie di entità tale da permettere loro di esercitare il controllo o un'influenza notevole sulla società, né partecipano a patti parasociali per il controllo della società stessa;
- c) non sono stretti familiari di amministratori esecutivi della società o di soggetti che si trovino nelle situazioni indicate alle precedenti lettere a) e b).

Alla luce di detta definizione, il Consiglio di Amministrazione ha valutato che 8 dei rimanenti 12 amministratori (precisamente dott. Carlo Acutis, ing. Federico Falck, dott. Giuseppe Gazzoni Frascara, dott.ssa Nicoletta Greco, dott. Robert Haggiag sr., dott. Gianfelice Rocca, dott. Giovanni Jody Vender e dott. Lucio Iginio Zanon di Valgiurata) sono qualificabili come *amministratori indipendenti* mentre non vengono annoverati tra gli amministratori indipendenti il dott. Alberto Pirelli, in considerazione della partecipazione che egli detiene in Gruppo Partecipazioni Industriali S.p.A., azionista di controllo della Società, nonché il dott. Raffaele Bruno Tronchetti Provera, in quanto ricopre incarichi esecutivi nelle società operative del Gruppo.

Infine, non rientrano tra gli amministratori indipendenti il dott. Giuseppe Tronchetti Provera ed il dott. Luigi Tronchetti Provera, tenuto conto del rapporto di parentela con il dott. Marco Tronchetti Provera.

Si segnala che tutti gli amministratori qualificabili come indipendenti lo sono anche alla stregua dei requisiti previsti dal D.lgs. n. 58/1998, così come modificato dalla legge 262/2005 sul risparmio, per i sindaci.

In calce al presente capitolo è riportato l'elenco delle cariche di amministratore

o sindaco ricoperte da ciascun consigliere in altre società quotate in mercati regolamentati anche esteri, in società finanziarie, bancarie, assicurative o di rilevanti dimensioni.

2. L'assemblea

Funzionamento dell'assemblea

L'assemblea ordinaria, che può svolgersi in Italia, anche al di fuori della sede sociale, deve essere convocata entro 120 giorni ovvero, quando particolari esigenze lo richiedano, entro 180 giorni dalla chiusura dell'esercizio sociale; in caso di convocazione entro 180 giorni, gli amministratori segnalano le ragioni della dilazione nella relazione sulla gestione a corredo del bilancio.

L'assemblea è presieduta, nell'ordine, dal Presidente del Consiglio di Amministrazione o da un Vice Presidente; qualora vi siano due o più Vice Presidenti, la presidenza compete al più anziano di età.

In caso di assenza dei soggetti sopra indicati, la presidenza spetterà ad altra persona scelta dall'assemblea con il voto della maggioranza del capitale rappresentato in assemblea.

Il Presidente dell'assemblea - tra l'altro - verifica la regolarità della costituzione dell'adunanza; accerta l'identità dei presenti ed il loro diritto di intervento, anche per delega; accerta il numero legale per deliberare; dirige i lavori, anche stabilendo un diverso ordine di discussione degli argomenti indicati nell'avviso di convocazione. Il Presidente adotta altresì le opportune misure ai fini dell'ordinato andamento del dibattito e delle votazioni, definendone le modalità ed accertandone i risultati.

Le deliberazioni dell'assemblea constano da verbale sottoscritto dal Presidente dell'assemblea e dal Segretario dell'assemblea o dal notaio.

Il verbale dell'assemblea straordinaria deve essere redatto da un notaio designato dal Presidente dell'assemblea.

3. Il Collegio Sindacale

Lo statuto della Società prevede che il Collegio Sindacale sia costituito da tre sindaci effettivi e da due sindaci supplenti. Al fine di riservare alla minoranza l'elezione di un sindaco effettivo e di un sindaco supplente, l'articolo 20 dello statuto sociale prevede che la loro nomina avvenga mediante il sistema del c.d. *voto di lista*, ai sensi del quale un sindaco effettivo ed un sindaco supplente sono tratti dalla lista che ha ottenuto il maggior numero di voti dopo la prima (c.d. *lista di minoranza*). I restanti membri del Collegio (ossia due sindaci effettivi, oltre ad un sindaco supplente) sono invece tratti dalla lista che ha ottenuto il maggior numero di voti (c.d. *lista di maggioranza*).

Sono legittimati a presentare una lista i soci che, da soli o insieme ad altri, siano complessivamente titolari di azioni rappresentanti almeno il 2% delle azioni con diritto di voto nell'assemblea ordinaria, con onere di comprovare la titolarità

del numero di azioni necessario alla presentazione delle liste entro il termine di due giorni precedenti l'assemblea in prima convocazione. Ogni socio potrà presentare o concorrere alla presentazione di una sola lista.

Conformemente a quanto previsto dall'art. 14.1 del Codice, l'articolo 20 dello statuto prevede che le liste, sottoscritte da coloro che le presentano, debbano essere depositate presso la sede della società, a disposizione di chiunque ne faccia richiesta, almeno dieci giorni prima di quello fissato per l'assemblea in prima convocazione. In allegato alle liste devono essere fornite una descrizione del *curriculum* professionale dei soggetti designati e le dichiarazioni con le quali i singoli candidati accettano la candidatura e attestano, sotto la propria responsabilità, l'inesistenza di cause di ineleggibilità o di incompatibilità nonché l'esistenza dei requisiti prescritti dalla legge o dallo statuto per la carica.

Le liste presentate senza l'osservanza delle disposizioni che precedono sono considerate come non presentate.

Ogni candidato può essere inserito in una sola lista a pena di ineleggibilità.

Non possono altresì essere eletti sindaci coloro che non siano in possesso dei requisiti stabiliti dalle norme applicabili o che già rivestano la carica di sindaco effettivo in oltre cinque società con titoli quotati nei mercati regolamentati italiani, con esclusione delle società controllanti e controllate di Camfin S.p.A..

Le liste si articoleranno in due sezioni: una per i candidati alla carica di Sindaco effettivo e l'altra per i candidati alla carica di Sindaco supplente. Il primo dei candidati di ciascuna sezione dovrà essere individuato tra gli iscritti nel Registro dei Revisori Contabili che abbiano esercitato l'attività di controllo legale dei conti per un periodo non inferiore a tre anni.

Ogni avente diritto al voto può votare una sola lista.

Lo statuto sociale prevede anche che la presidenza del Collegio sindacale spetti al membro effettivo indicato come primo candidato nella lista che ha ottenuto il maggior numero di voti.

Tale clausola non verrà applicata in occasione del prossimo rinnovo del Collegio sindacale¹.

In caso di morte, rinuncia o decadenza di un sindaco, subentra il supplente appartenente alla medesima lista di quello cessato. Nell'ipotesi di sostituzione del presidente del Collegio sindacale, la presidenza è assunta dall'altro membro effettivo tratto dalla lista cui apparteneva il presidente cessato (vedi nota in calce al presente paragrafo); qualora non sia possibile procedere alle sostituzioni secondo i suddetti criteri, verrà convocata un'assemblea per l'integrazione del Collegio sindacale che delibererà a maggioranza relativa.

Quando l'assemblea deve provvedere, ai sensi del comma precedente ovvero ai sensi di legge, alla nomina dei sindaci effettivi e/o dei supplenti necessaria per l'integrazione del Collegio sindacale si procede come segue: qualora si debba provvedere alla sostituzione di sindaci eletti nella lista di maggioranza, la nomina avviene con votazione a maggioranza relativa senza vincolo di lista; qualora, invece, occorra sostituire sindaci eletti nella lista di minoranza, l'assemblea

¹ La Presidenza del Collegio spetterà al membro del collegio sindacale tratto dalla lista di minoranza ove esistente; vedi paragrafo 8 della successiva sezione.

li sostituisce con voto a maggioranza relativa, scegliendoli ove possibile fra i candidati indicati nella lista di cui faceva parte il sindaco da sostituire. Per la nomina dei sindaci per qualsiasi ragione non nominati ai sensi del procedimento qui indicato l'assemblea delibera con le maggioranze di legge. I sindaci uscenti sono rieleggibili.

La partecipazione alle riunioni del Collegio sindacale può avvenire - qualora il Presidente o chi ne fa le veci ne accerti la necessità - mediante mezzi di telecomunicazione che consentano la partecipazione al dibattito e la parità informativa di tutti gli intervenuti.

Al Collegio sindacale spetta un ruolo centrale nel sistema di *corporate governance* della Società; in particolare al Collegio spetta il compito di vigilare su:

- osservanza della legge e dello statuto;
- rispetto dei principi di corretta amministrazione;
- adeguatezza della struttura organizzativa della Società per gli aspetti di competenza, del sistema di controllo interno e del sistema amministrativo-contabile nonché sull'affidabilità di quest'ultimo nel rappresentare correttamente i fatti di gestione;
- adeguatezza delle disposizioni impartite dalla Società alle società controllate in relazione agli obblighi di comunicazione delle informazioni price sensitive².

Il Collegio adempie ai propri compiti esercitando tutti i poteri allo stesso conferiti dalla legge e potendo contare su un costante ed analitico flusso informativo da parte della Società, anche al di fuori delle periodiche riunioni del Consiglio di Amministrazione.

Nello svolgimento delle proprie funzioni, il Collegio sindacale, oltre a partecipare a tutte le riunioni del Consiglio di Amministrazione ed alle Assemblee dei Soci, prende parte ai lavori dei Comitati per la Remunerazione e del Comitato per il Controllo Interno e la Corporate Governance.

4. Composizione del capitale azionario

Il capitale sociale di Camfin S.p.A., alla data del 18 aprile 2006, ammonta ad Euro 187.223.471,24, suddiviso in 360.045.137 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 0,52 ciascuna.

I dati indicati tengono conto delle azioni rivenienti dalle richieste di esercizio dei Warrant azioni ordinarie Camfin 2003-2006 (i "Warrant") presentate a tutto il 13 marzo 2006 (il capitale sociale alla data di approvazione della presente relazione ammonta ad Euro 179.898.414,28).

Il capitale sociale potrà ulteriormente aumentare sino a massimi nominali Euro 191.270.647,36 mediante emissione di massime n. 7.783.031 azioni ordinarie da riservare esclusivamente ed irrevocabilmente all'esercizio dei n. 31.132.124 Warrant emessi in esecuzione della deliberazione assembleare del 7 maggio 2003. Ogni 4 Warrant presentati per l'esercizio il portatore dei Warrant, sino

² Ora "confidenziale".

al giugno 2006, potrà sottoscrivere - al prezzo di Euro 1,055 (di cui Euro 0,98 a titolo di sovrapprezzo) - un'azione ordinaria Camfin.

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

Informazioni sull'attuazione delle previsioni del codice di autodisciplina

1. Consiglio di Amministrazione

1.1 La nomina degli Amministratori

In conformità all'art. 7 del Codice, e pur se non previsto statutariamente, le proposte di nomina alla carica di amministratore, accompagnate da un'esauriente informativa riguardante le caratteristiche personali e professionali dei candidati, con indicazione dell'eventuale idoneità dei medesimi a qualificarsi come indipendenti ai sensi dell'art. 3 del Codice, sono depositate presso la sede sociale di regola - se possibile - almeno dieci giorni prima della data prevista per l'assemblea.

La nomina del Consiglio di Amministrazione attualmente in carica è avvenuta, nel rispetto delle modalità sopra descritte, sulla base della proposta presentata dall'azionista di maggioranza Gruppo Partecipazioni Industriali S.p.A., che ha altresì provveduto a renderla pubblica tramite apposito annuncio pubblicato su alcuni quotidiani.

Il Consiglio di Amministrazione in carica scadrà con l'approvazione del bilancio dell'esercizio che si chiuderà al 31 dicembre 2006.

Il rinnovo avverrà, in aderenza alle recenti modifiche normative della legge n. 262/2005, attraverso il meccanismo del voto di lista, previa necessaria modifica dello statuto.

1.2 Le riunioni del Consiglio

Lo statuto non prevede una cadenza minima delle riunioni consiliari; è tuttavia prassi che il Consiglio venga convocato per l'esame del progetto di bilancio e delle relazioni trimestrali e semestrale. Di norma, al termine dell'ultima riunione consiliare di ciascun esercizio, viene comunicata al mercato la tempistica degli eventi societari di maggior rilievo (ossia riunioni consiliari e assemblee degli azionisti) previste per l'esercizio successivo. Ogni eventuale variazione viene tempestivamente comunicata al mercato.

La Società ha diffuso nel novembre 2005 un calendario che prefigura appunto 4 riunioni per il 2006 e che conferma l'anticipo, anche nel 2006, della pubblicazione della documentazione di bilancio e della relazione semestrale (il

che permette, tra l'altro, di usufruire dell'esonero dalla redazione della quarta relazione trimestrale 2005 e della seconda relazione trimestrale 2006).

Le adunanze del Consiglio possono avvenire mediante mezzi di telecomunicazione che consentano la partecipazione al dibattito e la parità informativa di tutti gli intervenuti.

Le convocazioni del Consiglio di amministrazione si fanno con lettera, telegramma, telefax o posta elettronica inviati almeno tre giorni liberi prima (o, in caso di urgenza, almeno sei ore prima) di quello dell'adunanza, a ciascun amministratore e sindaco effettivo.

Nell'anno 2005 si sono tenute quattro riunioni del Consiglio.

La percentuale complessiva di partecipazione degli amministratori alle riunioni del Consiglio di Amministrazione è stata di oltre il 76%; quella degli amministratori indipendenti di oltre il 65%.

Salvo casi eccezionali, sono state fornite agli amministratori, con ragionevole anticipo, la documentazione e le informazioni necessarie per consentire al Consiglio di esprimersi con consapevolezza sulle materie sottoposte al suo esame.

Nell'anno 2006 si è già tenuta una riunione e ne sono previste almeno altre tre.

1.3 La remunerazione degli Amministratori

L'assemblea dell'11 maggio 2004 ha determinato in Euro 190.000 l'indennità annuale spettante l'intero Consiglio.

Il Consiglio di Amministrazione, nella riunione tenutasi al termine dei lavori assembleari, ha deliberato di ripartire tale ammontare attribuendo al Presidente del Consiglio di Amministrazione Euro 31.500; al Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione Euro 21.000; a ciascuno degli amministratori Euro 10.500. In aggiunta, ai membri del Consiglio spetta il rimborso delle spese sostenute per ragione del loro ufficio.

Per ulteriori informazioni sui compensi percepiti dagli amministratori si rinvia all'apposita tabella inserita nella Nota Integrativa al bilancio dell'esercizio 2005.

1.4 Le deleghe di poteri

Il Consiglio di Amministrazione, nella riunione dell'11 maggio 2004, tenutasi al termine dei lavori assembleari, ha conferito al Presidente dott. Marco Tronchetti Provera la rappresentanza sociale e i poteri necessari per compiere tutti gli atti pertinenti l'attività sociale nelle sue diverse esplicazioni, da esercitarsi con firma individuale, con la sola eccezione del potere di rilasciare garanzie personali e reali nell'interesse di società controllate (nonché nell'interesse di Camfin S.p.A. quanto alle garanzie reali) per obbligazioni di importo unitario superiore ad Euro 25 milioni ovvero nell'interesse di terzi a fronte di obbligazioni di importo unitario superiore ad Euro 10 milioni.

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

o impedimento del Presidente. Specifiche e più limitate deleghe sono state conferite al Direttore Generale.

Anche nel corso dell'esercizio 2005, come nel passato, sia il Presidente sia il Vice Presidente sia il Direttore Generale si sono avvalsi dei poteri loro attribuiti solo per la normale gestione dell'attività sociale (in ordine alla quale gli amministratori sono stati periodicamente informati), sottoponendo le operazioni significative, per qualità o valore, sotto l'aspetto economico-finanziario al Consiglio di Amministrazione.

L'attribuzione delle deleghe, infatti, non costituisce un modo per attribuire competenze esclusive, ma piuttosto la soluzione adottata dalla Società per assicurare, dal punto di vista dell'organizzazione dell'organo amministrativo di vertice, la migliore flessibilità operativa (anche nell'ottica della gestione dei rapporti con i terzi).

1.5 Le informazioni al Consiglio di Amministrazione

Conformemente a quanto previsto dall'art. 17 dello statuto sociale (che riprende, nel testo, quanto prescritto dall'art. 150, primo comma, del D.Lgs. n. 58 del 1998), il Consiglio di Amministrazione e il Collegio Sindacale sono informati, anche a cura degli organi delegati, sull'attività svolta, sul generale andamento della gestione, sulla sua prevedibile evoluzione e sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale, effettuate dalla Società o dalle società controllate; in particolare gli organi delegati riferiscono sulle operazioni nelle quali essi abbiano un interesse, per conto proprio o di terzi, o che siano influenzate dal soggetto che esercita l'attività di direzione e coordinamento, ove esistente. La comunicazione viene effettuata tempestivamente e comunque con periodicità almeno trimestrale, in occasione delle riunioni del Consiglio di Amministrazione e del Comitato esecutivo - ove nominato - ovvero mediante nota scritta.

Al fine di favorire l'ordinata organizzazione del flusso informativo, la Società si è dotata, fin dal luglio 2002, di un'apposita Procedura (il cui testo, riportato in calce al presente capitolo, è anche reperibile sul sito internet **www.gruppocamfin.it**) che definisce, in termini puntuali, le regole da seguire per l'adempimento degli obblighi di informativa di cui al sopra citato art. 150 in merito alle attività svolte dagli amministratori esecutivi sia nell'esercizio delle deleghe loro attribuite, sia nell'ambito dell'esecuzione di operazioni deliberate dal Consiglio medesimo.

1.6 Principi di comportamento per l'effettuazione di operazioni con parti correlate

La Società ha altresì stabilito principi di comportamento (il cui testo, riportato in calce al presente capitolo, è anche reperibile sul sito internet **www.gruppocamfin.it**) per l'attuazione di operazioni con parti correlate, ivi comprese le operazioni infragruppo. Tali principi sono volti a garantire

un'effettiva correttezza e trasparenza, sostanziale e procedurale, in materia, favorendo una piena corresponsabilizzazione del Consiglio di Amministrazione nelle relative determinazioni.

In base a tali principi, il Consiglio è chiamato ad approvare preventivamente sia le operazioni con parti correlate, sia quelle infragruppo, salvo le operazioni tipiche o quelle da concludersi a condizioni *standard*. A tal fine, il Consiglio riceve un'adeguata informativa sulla natura della correlazione, sulle modalità esecutive dell'operazione, sulle condizioni - anche economiche - per la sua realizzazione, sul procedimento valutativo seguito, sull'interesse e le motivazioni sottostanti e sugli eventuali rischi per la società. Qualora la correlazione sia con un Amministratore o con una parte correlata per il tramite di un Amministratore, l'Amministratore interessato si limita a fornire chiarimenti e si allontana dalla riunione consiliare in vista della deliberazione. In funzione della natura, del valore o delle altre caratteristiche dell'operazione, il Consiglio di Amministrazione, al fine di evitare che l'operazione stessa sia realizzata a condizioni incongrue, è assistito da uno o più esperti che esprimono un'opinione, a seconda dei casi, sulle condizioni economiche e/o sulla legittimità e/o sugli aspetti tecnici dell'operazione.

2. Comitati

2.1 Comitato per la remunerazione

Il Consiglio ha istituito, al proprio interno, il "Comitato per la remunerazione", con funzioni di natura istruttoria e consultiva. In particolare, al Comitato spetta il compito di:

- a) formulare al Consiglio proposte per la remunerazione degli amministratori delegati, ove nominati, e di quelli che ricoprono cariche particolari nonché, su indicazione del Presidente del Consiglio, per la determinazione dei criteri per la remunerazione dell'alta direzione della società;
- b) esaminare preliminarmente le proposte di adozione di piani di *stock option*.

Il Comitato si riunisce ogniqualvolta il Presidente del Comitato lo ritenga opportuno o gliene sia fatta richiesta da un altro componente oppure dal Presidente o dal Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione, ovvero da un amministratore delegato ove nominato. Per le convocazioni nonché per la validità della costituzione e delle deliberazioni del Comitato si applicano le medesime norme dettate dallo statuto sociale per le riunioni del Consiglio di Amministrazione. Alle riunioni del Comitato partecipano il Collegio sindacale nonché - qualora ritenuto opportuno - altri rappresentanti della Società.

In piena ottemperanza a quanto previsto dall'art. 8.1 del Codice, il Comitato per la remunerazione è composto esclusivamente da amministratori non esecutivi ed indipendenti: dott. Gianfelice Rocca, con la carica di Presidente, dott. Lucio Iginio Zanon di Valgiurata e dott. Carlo Acutis.

2.2 Comitato per il Controllo Interno e per la Corporate Governance

Il Consiglio di Amministrazione ha istituito, al proprio interno, il “Comitato per il controllo interno e per la *Corporate Governance*”, con funzioni consultive e propositive. Più in particolare compete al Comitato:

- a) assistere il Consiglio nella determinazione delle linee di indirizzo del sistema di controllo interno e nella periodica verifica della sua adeguatezza e del suo effettivo funzionamento, al fine di assicurare che i rischi aziendali siano gestiti in modo adeguato;
- b) valutare il piano di lavoro preparato dai preposti al controllo interno e ricevere le relazioni periodiche degli stessi;
- c) valutare, unitamente ai responsabili finanziari della Società ed ai revisori, l’adeguatezza dei principi contabili utilizzati e la loro omogeneità ai fini della redazione del bilancio consolidato;
- d) valutare le proposte formulate dalle società di revisione per ottenere l’affidamento del relativo incarico, nonché il piano di lavoro predisposto per la revisione e i risultati esposti nella relazione e nella lettera di suggerimenti;
- e) riferire al Consiglio, almeno semestralmente, in occasione dell’approvazione del bilancio e della relazione semestrale, sull’attività svolta e sulla adeguatezza del sistema di controllo interno;
- f) svolgere gli ulteriori compiti che ad esso vengano attribuiti dal Consiglio di Amministrazione, particolarmente in relazione ai rapporti con la società di revisione;
- g) vigilare sull’osservanza e sul periodico aggiornamento delle regole di *Corporate Governance* e sul rispetto dei principi di comportamento eventualmente adottati dalla Società e dalle sue controllate.

Il Comitato si riunisce di norma prima delle riunioni consiliari indette per l’approvazione del bilancio, della relazione semestrale e delle relazioni trimestrali, ovvero ogniqualvolta il Presidente del Comitato lo ritenga opportuno o gliene sia fatta richiesta da un altro componente oppure dal Presidente o dal Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione, ovvero da un amministratore delegato ove nominato. Per le convocazioni, nonché per la validità della costituzione e delle deliberazioni, si applicano le medesime norme dettate dallo statuto sociale per le riunioni del Consiglio di Amministrazione. Alle riunioni del Comitato partecipano il Collegio sindacale nonché - qualora ritenuto opportuno - oltre al preposto al controllo interno, altri rappresentanti della Società.

In piena ottemperanza a quanto previsto dall’art. 10 del Codice, il Comitato è composto dagli amministratori indipendenti ing. Federico Falck, dott. Giovanni Jody Vender e dott. Lucio Igino Zanon di Valgiurata, che lo presiede.

Nell’anno 2005 il Comitato per il Controllo Interno e per la *Corporate Governance* si è riunito quattro volte. Sempre nel corso dell’anno 2005 il preposto al controllo interno ha avuto modo di riferire sul proprio operato al Comitato per il Controllo Interno e per la *Corporate Governance* sottoponendo allo stesso quattro reports.

Anche nel 2005 il Comitato ha significativamente contribuito al processo di implementazione degli strumenti di *Corporate Governance* della Società, partecipando all'analisi, alla definizione ed all'aggiornamento degli stessi. Il Comitato ha inoltre partecipato al processo di miglioramento delle disposizioni di attuazione in materia di operazioni con parti correlate ed è stato costantemente informato sulle attività di implementazione del modello organizzativo 231.

Il Comitato, ha monitorato il lavoro svolto dalla Direzione Internal Audit di Pirelli & C. S.p.A., in particolare esaminando il consuntivo delle attività svolte in attuazione del Piano di Audit e le relative risultanze e attività di miglioramento del sistema di controllo interno conseguentemente prefigurate. Inoltre il Comitato è stato ragguagliato circa la tempistica attuativa degli interventi di audit da svolgere nel prossimo futuro.

Il Comitato, infine, ha esaminato la proposta di incarico ricevuta dalla società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A..

Il Comitato per il Controllo Interno e per la *Corporate Governance* e il Consiglio di Amministrazione, anche sulla base delle indicazioni ricevute dal Collegio sindacale, hanno infine ritenuto adeguato il sistema di controllo interno.

2.3 Comitato per la nomina degli amministratori

Il Consiglio di Amministrazione non ha ritenuto di costituire al proprio interno un comitato per le proposte di nomina alla carica di amministratore, non ricorrendo - allo stato - i presupposti sulla cui base esso è stato previsto dal Codice, e più in particolare non potendosi prevedere in considerazione dell'attuale assetto proprietario particolari difficoltà nel predisporre le proposte di nomina.

In aderenza alle recenti modifiche normative della legge n. 262/2005 è prevista l'adozione di apposita previsione statutaria concernente l'introduzione del meccanismo del voto di lista, il quale garantirà la massima trasparenza alla procedura di selezione ed indicazione dei candidati.

3. Trattamento delle informazioni riservate

3.1 Comunicazione all'esterno di documenti ed informazioni

In ottemperanza a quanto raccomandato dall'art. 6 del Codice, la gestione delle informazioni riservate, con particolare riferimento alle informazioni *price sensitive*³, è direttamente curata dal Presidente.

La comunicazione all'esterno dei documenti ed informazioni riguardanti la Società e le sue controllate viene effettuata - sempre d'intesa con il Presidente - dalla Segreteria del Consiglio per le comunicazioni alle autorità e ai soci, dalla Funzione *Investor Relations* per le comunicazioni alla stampa e per quelle dirette al mercato finanziario.

³ Ora "confidenziale".

Il Presidente e i responsabili delle funzioni sopra indicate sono costantemente in grado di ricordarsi al fine di far fronte ad eventuali urgenti necessità di comunicazioni all'esterno.

Il Consiglio di amministrazione, nella riunione del 14 marzo 2006, ha inoltre approvato un'apposita procedura per la gestione e comunicazione al mercato delle informazioni privilegiate che sconta la disciplina in materia di abusi di mercato, disciplinando altresì l'istituto del registro delle persone aventi accesso alle informazioni privilegiate operativo dal 1 aprile 2006.

L'adozione della nuova procedura rappresenta il più evidente risultato delle attività del gruppo di lavoro di cui la Società si è dotata per valutare le ricadute del recepimento nell'ordinamento nazionale (Legge Comunitaria 2004) della c.d. direttiva *Market Abuse*.

Sia il Comitato per il Controllo Interno e per la *Corporate Governance* sia il Collegio sindacale sono stati aggiornati sull'attività svolta esprimendo al riguardo il proprio apprezzamento.

Il testo della procedura è reperibile sul sito internet www.gruppocamfin.it.

3.2 *Insider dealing*

Il Codice di comportamento della Società in materia di *insider dealing*, adottato fin dal dicembre del 2002, disciplinante gli obblighi di comportamento e informativi inerenti alle operazioni su strumenti finanziari emessi da società del Gruppo compiute dalle persone che, a causa dell'incarico ricoperto, hanno accesso a informazioni rilevanti deve intendersi superato con decorrenza dal 1° aprile 2006, quando entrerà in vigore la nuova e apposita regolamentazione emanata dalla Consob, in attuazione del d.lgs. n. 58/1998, così come modificato dalla legge sugli abusi di mercato.

Ai sensi di legge saranno gravati di un obbligo di disclosure al mercato rispetto alle operazioni c.d. di *insider dealing* - tra gli altri - amministratori e sindaci della società emittente, nonché i "soggetti che svolgono funzioni di amministrazione, di controllo e di direzione in un emittente quotato e i dirigenti che abbiano regolare accesso a informazioni privilegiate [...] e detengano il potere di adottare decisioni di gestione che possono incidere sull'evoluzione e sulle prospettive future dell'emittente quotato". La Società ha optato per l'individuazione di questi dirigenti nella sola persona del Direttore Generale.

4. Il controllo interno

Il sistema di controllo interno di Camfin e del gruppo che alla stessa fa capo è strutturato per assicurare una corretta informativa ed una adeguata copertura di controllo su tutte le attività del Gruppo e, in particolare, nelle aree di maggior rischio aziendale.

Esso si è venuto sviluppando come processo diretto a perseguire i valori di fairness sostanziale e procedurale, di trasparenza e di accountability, assicurando l'efficienza, la conoscibilità e la verificabilità delle operazioni e, più in generale,

delle attività inerenti la gestione; l'affidabilità dei dati contabili e gestionali; il rispetto delle leggi e dei regolamenti; la salvaguardia dell'integrità aziendale, anche al fine di prevenire frodi a danno della Società e dei mercati finanziari.

Regole cardine alla base del sistema di controllo interno di Camfin S.p.A. sono:

- (i) la separazione dei ruoli nello svolgimento delle principali attività inerenti ai singoli processi operativi;
- (ii) la tracciabilità e la costante visibilità delle scelte;
- (iii) l'oggettivazione dei processi decisionali.

La responsabilità del sistema di controllo interno compete al Consiglio di Amministrazione, che ne fissa le linee di indirizzo e ne verifica periodicamente l'adeguatezza e l'effettivo funzionamento, avvalendosi del Comitato per il controllo interno e la Corporate Governance.

Esiste inoltre un sistema di pianificazione e controllo, articolato per Società che, mensilmente, produce per la Direzione Generale - affinché disponga di un utile strumento per sovrintendere alle attività specifiche- un dettagliato rapporto.

Tale sistema vede il coinvolgimento di persone dedicate all'interno di ogni singola società, che riportano funzionalmente alla Direzione centrale di Gruppo, e prevede un ciclo di budgeting con l'approvazione da parte della Direzione Generale del piano di gestione annuale; sulla base di tale piano di gestione ogni mese viene prodotto un report mensile che si confronta con il piano di gestione mensilizzato. L'analisi degli scostamenti si traduce poi nella messa in azione da parte di ogni responsabile di business/società delle linee di intervento proposte dalla Direzione Generale.

Il ciclo descritto si traduce anche in aggiornamenti delle previsioni effettuate per la fine dell'esercizio, che vengono prodotte a metà esercizio.

Per il perseguimento delle strategie e degli indirizzi adottati dalla capogruppo siedono, inoltre, nei Consigli di Amministrazione delle società controllate Amministratori della Capogruppo e i Dirigenti competenti per settore e funzione.

La Società, inoltre, si avvale - in base a specifico contratto concluso a condizioni standard - dei servizi della Direzione Internal Audit di Pirelli & C. S.p.A., la quale ha il compito principale di valutare adeguatezza e funzionalità dei processi di controllo, di gestione dei rischi e di Corporate Governance di tutto il Gruppo, tramite un'attività indipendente di assurance e consulenza.

In attuazione del D.Lgs 231/2001, è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione del 5 settembre 2003 un modello di organizzazione, gestione e controllo. Tale modello organizzativo, che mira ad assicurare la messa a punto di un sistema modulato sulle specifiche esigenze determinate dall'entrata in vigore del D.Lgs. n. 231/2001 concernente la responsabilità amministrativa delle società per reati commessi dai propri dipendenti, si concreta in un articolato sistema piramidale di principi e procedure che, partendo dalla base, si può così delineare:

Codice etico di Gruppo, in cui sono rappresentati i principi generali (trasparenza,

- correttezza, lealtà) cui si ispira lo svolgimento e la conduzione degli affari; esso indica gli obiettivi e i valori informativi dell'attività d'impresa, con riferimento ai principali stakeholders con i quali Camfin si trova quotidianamente ad interagire: azionisti, mercato finanziario, clienti, comunità, personale.

Principi generali di controllo interno, che qualificano il Sistema di Controllo

- Interno ed il cui campo di applicazione si estende con continuità attraverso i diversi livelli organizzativi.

Linee di condotta, che introducono regole specifiche per i rapporti con i

- rappresentanti della Pubblica Amministrazione e che si sostanziano in comportamenti attivi di "fare" e in comportamenti passivi di "non fare", traducendo in chiave operativa quanto espresso nel Codice Etico di Gruppo.

Schemi di controllo interno, nei quali vengono elencate le principali fasi di

- ogni processo, le specifiche attività di controllo per prevenire ragionevolmente i relativi rischi di reato, nonché appositi flussi informativi verso l'Organismo di Vigilanza al fine di evidenziare situazioni di eventuale inosservanza delle procedure stabilite nel modello organizzativo.

Il modello organizzativo è attualmente oggetto di review in conseguenza dell'esperienza applicativa e degli aggiornamenti normativi successivi alla prima definizione dell'impianto del D.lgs. n. 231/2001, con particolare riferimento ai rischi connessi alla disciplina in materia di abusi di mercato.

In data 11 maggio 2004 sono stati nominati i membri dell'Organismo di Vigilanza previsto dall'art. 6 del D.lgs. 231/2001, cui è stato assegnato specificamente il compito di vigilare sul funzionamento e l'osservanza del modello di organizzazione, gestione e controllo e di curarne il relativo aggiornamento. Alla luce dei requisiti essenziali di competenza ed autonomia dei singoli componenti dell'Organismo di Vigilanza e dei compiti attribuiti, compongono l'Organismo di Camfin:

il dott. Lucio Iginio Zanon di Valgiurata, amministratore indipendente e

- Presidente del Comitato per il controllo interno e per la Corporate Governance; l'avv. Filippo Tamborini, Presidente del Collegio Sindacale;
- il dott. Massimo Cunico (che è stato nominato dal Consiglio di
- Amministrazione, tenutosi in data 14 marzo 2006, in sostituzione del dimissionario dott. Andrea Dozzi) componente della Direzione Internal Audit di Pirelli & C. S.p.A..

Con riferimento alle altre Società italiane del Gruppo, l'Organismo di Vigilanza è stato individuato ricercando la soluzione tecnico / operativa che, pur rispettando mandato e poteri riservati allo stesso dalla normativa, risulti adeguata alla dimensione ed al contesto organizzativo di ciascuna realtà aziendale.

È stata prevista, infine, l'introduzione di un sistema disciplinare idoneo a sanzionare il mancato rispetto delle misure indicate nei modelli di organizzazione, gestione e controllo.

È da segnalare, da ultimo, che la Direzione Internal Audit di Pirelli & C. S.p.A. fornisce all'Organismo di Vigilanza di Camfin il supporto operativo per la

gestione ed analisi dei flussi informativi istituiti ai sensi dell'art. 6, comma 2, lettera d) del D.Lgs. N. 231/2001.

5. Rapporti con gli investitori e con gli altri soci

La Società si è sempre attivamente adoperata per instaurare un dialogo con gli azionisti e con gli investitori istituzionali fondato sulla comprensione dei reciproci ruoli.

I rapporti con gli investitori e gli altri soci sono curati dal Presidente e dal Direttore Generale. Nell'ambito della Direzione Finanza, la Funzione Investor Relations svolge una funzione di costante raccordo tra la Società e gli azionisti/ investitori istituzionali. Ad essa è dedicata un'apposita sezione del sito internet della Società www.gruppocamfin.it.

In tale sezione l'investitore può reperire, anche in lingua inglese, ogni utile documento pubblicato dalla Società, sia di natura contabile (quali, ad esempio, bilanci, relazioni semestrali, relazioni trimestrali), sia sul proprio sistema di *corporate governance* (quali, ad esempio, i Principi di comportamento per l'effettuazione di operazioni con parti correlate, la Procedura per l'adempimento degli obblighi di cui all'art. 150, comma primo, D.Lgs. n. 58/1998, la Procedura per la gestione e la comunicazione al pubblico delle informazioni privilegiate, il Codice *Insider Dealing*, i verbali delle assemblee). Nella sezione si può altresì accedere ai comunicati stampa diffusi dalla Società nonché trovare ogni utile informazione relativa alla composizione del capitale sociale ed all'azionariato. L'indirizzo di posta elettronica al quale è possibile inoltrare ogni richiesta da parte degli investitori è il seguente: ir@gruppocamfin.it.

6. Le assemblee

È costante politica della Società cogliere l'occasione delle assemblee per la comunicazione agli azionisti di informazioni sulla Società e sulle sue prospettive; ciò, ovviamente, nel rispetto della disciplina sulle informazioni confidenziali e quindi, ove il caso ricorra, procedendo ad una contestuale diffusione al mercato di dette informazioni.

Così pure, non si manca di porre attenzione alla scelta del luogo, della data e dell'ora di convocazione al fine di agevolare la partecipazione degli azionisti alle assemblee; per quanto possibile, inoltre, tutti gli amministratori e sindaci cercano di essere presenti alle assemblee, in particolare quegli amministratori che, per gli incarichi ricoperti, possano apportare un utile contributo alla discussione assembleare.

Inoltre, come indicato in premessa alla presente relazione, il Consiglio di Amministrazione dell'11 novembre 2005, avvalendosi delle facoltà che gli sono state attribuite dallo Statuto ai sensi di legge e in coerenza con l'impostazione statutaria di agevolare la partecipazione alla vita sociale, minimizzandone costi e oneri, ha modificato l'articolo 9 (assemblea) dello Statuto sociale: per intervenire alle Assemblee della Società è ora sufficiente la comunicazione

dell'intermediario, senza la necessità da parte del socio di produrre alcuna certificazione.

Nel corso del 2005 si sono svolte due assemblee.

La prima, in data 21 gennaio 2005 che ha deliberato, in sede straordinaria, un aumento di capitale a pagamento, offerto in opzione agli azionisti della Società e conclusosi con pieno successo nel mese di marzo 2005.

La seconda assemblea, tenutasi il 28 aprile 2005, oltre ad approvare il bilancio dell'esercizio 2004, ha deliberato in merito alla nomina di un amministratore ed alla nomina della società di revisione, confermando PricewaterhouseCoopers S.p.A. quale revisore del Gruppo per il triennio 2005/2007.

7. Sindaci

L'assemblea del 7 maggio 2003 ha nominato Sindaci effettivi l'avv. Filippo Tamborini (Presidente), il dott. Paolo Francesco Lazzati ed il rag. Franco Ghiringhelli.

Il dott. Flavio Torrini e il dott. Marco Reboa sono stati nominati Sindaci supplenti.

La nomina è avvenuta con il sistema del voto di lista. L'unica lista è stata presentata dal socio Gruppo Partecipazioni Industriali S.p.A.. L'autorevolezza e la notorietà dei candidati proposti è ritenuta dalla Società possibile motivo per il quale nessuna lista alternativa è stata presentata dalle minoranze.

Nel corso del 2005 il Collegio sindacale ha tenuto 4 riunioni (il Collegio ha inoltre partecipato a tutte le riunioni dei Comitati e alle assemblee della Società).

L'attuale Collegio resta in carica sino all'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2005 e, pertanto, la prossima assemblea dovrà deliberare in merito al suo rinnovo.

In proposito, come anche descritto nel paragrafo 3, sezione "Struttura di Governance" e nel successivo paragrafo 8 della presente sezione, per la nomina del Presidente del Collegio sindacale si osserveranno le disposizioni introdotte dalla Legge 262/2005, disapplicando la specifica norma statutaria.

8. Legge 262/2005

Il 23 dicembre 2005 è stata approvata la legge n. 262/2005, recante "Disposizioni per la tutela del risparmio e la disciplina dei mercati finanziari". Tale legge, entrata in vigore il 12 gennaio 2006, ha introdotto, tra l'altro, nuove norme in materia di *Corporate Governance*.

Alcune delle novità legislative, quali ad esempio i requisiti di onorabilità ed indipendenza richiesti per sindaci ed amministratori, risultano già in *compliance* con l'attuale sistema di *Corporate Governance* adottato dalla Società, come riportato anche in altra sezione della presente relazione. Altre disposizioni contenute nella Legge richiedono invece adeguamenti statutari. Taluni di questi adeguamenti sono necessariamente subordinati all'emanazione da parte delle

competenti autorità dei previsti provvedimenti attuativi mentre altri trovano immediata applicazione. Tra questi, la disposizione relativa alla nomina del Presidente del Collegio sindacale che la legge 262/2005 riserva alla lista di minoranza, a differenza di quanto attualmente previsto dall'articolo 20 dello statuto sociale di Camfin che la attribuisce, viceversa, al capolista della lista di maggioranza.

Per tale motivo, già in occasione del rinnovo del Collegio sindacale all'ordine del giorno della prossima assemblea, la richiamata disposizione statutaria non verrà applicata dalla Società e pertanto:

si darà applicazione all'attuale meccanismo statutario di elezione mediante voto

- su liste concorrenti, mantenendo ferma quale causa di ineleggibilità la titolarità della carica di sindaco in altre società quotate extragruppo, in numero superiore a cinque;

si provvederà a disapplicare la clausola statutaria relativa alla nomina del

- presidente del collegio sindacale.

Si rammenta inoltre che nell'assemblea di aprile troverà applicazione il disposto dell'art. 2400, u.c., tale per cui "al momento della nomina e prima dell'accettazione dell'incarico" sono resi noti all'assemblea gli incarichi di amministrazione e controllo ricoperti dai sindaci presso altre società.

Infine, come precedentemente segnalato, lo statuto della Società verrà modificato con l'introduzione di apposita previsione statutaria relativa al meccanismo del voto di lista per l'elezione dei componenti del Consiglio di Amministrazione.

Nelle tabelle che seguono sono riassunte le modalità di adozione delle principali raccomandazioni del Codice da parte della Società:

Struttura del Consiglio di Amministrazione, del Comitato per la Remunerazione

- e del Comitato per il Controllo Interno e per la Corporate Governance

Struttura del Collegio sindacale

- Altre previsioni del Codice
- Cariche di amministratore o sindaco ricoperte dai componenti del Consiglio di
- Amministrazione nonché dai componenti il Collegio sindacale in altre società quotate, in società finanziarie, bancarie, assicurative o di rilevanti dimensioni.



Relazione sulla Gestione

Struttura del consiglio di amministrazione e dei comitati

Consiglio di Amministrazione							Comitato Controllo Interno		Comitato Remunerazione
Carica	Componenti	Esecutivi	Non esecutivi	Indipendenti	****	Numero di altri incarichi **	***	****	***
Presidente	Marco Tronchetti Provera	X			100%	6			
Vice Presidente	Carlo A. Puri Negri	X			100%	15			
Amministratore	Carlo Acutis		X	X	50%	13			X
Amministratore	Giorgio Luca Bruno	X			100%	5			
Amministratore	Federico Falck		X	X	75%	8	X	75%	
Amministratore	Giuseppe Gazzoni Frascara ⁴		X	X	-	6			
Amministratore	Nicoletta Greco		X	X	100%	-			
Amministratore	Robert Haggiag sr.		X	X	75%	3			
Amministratore	Alberto Pirelli		X		100%	6			
Amministratore	Gianfelice Rocca		X	X	25%	12			X
Amministratore	Giuseppe Tronchetti Provera		X		75%	4			
Amministratore	Luigi Tronchetti Provera		X		100%	1			
Amministratore	Raffaele Bruno Tronchetti Provera		X		50%	4			
Amministratore	Giovanni Jody Vender		X	X	100%	12	X	75%	
Amministratore	Lucio Igino Zanon di Valgiurata		X	X	100%	17	X	100%	X

* La presenza dell'asterisco indica se l'amministratore è stato designato attraverso liste presentate dalla minoranza.

** In questa colonna è indicato il numero di incarichi di amministratore o sindaco ricoperti dal soggetto interessato in altre società quotate in mercati regolamentati, anche esteri, in società finanziarie, bancarie, assicurative o di rilevanti dimensioni. Nella Relazione sulla corporate governance gli incarichi sono indicati per esteso.

*** In questa colonna è indicata con una "X" l'appartenenza del membro del CdA al Comitato.

**** In questa colonna è indicata la percentuale di partecipazione degli amministratori alle riunioni rispettivamente del CdA e dei Comitati.

⁴ Nominato in data 28 aprile a seguito delle dimissioni dell'ing. Rocco Ottavio Pompei..

Numero riunioni svolte durante l'esercizio di riferimento

Consiglio di Amministrazione	4
Comitato Controllo Interno	4
Comitato Remunerazione	-

Struttura del collegio sindacale

Carica	Componenti	Percentuale di partecipazione alle riunioni del Collegio	Numero altri incarichi **
Presidente	Filippo Tamborini	100%	0
Sindaco effettivo	Paolo Francesco Lazzati	100%	3
Sindaco effettivo	Franco Ghiringhelli	100%	1
Sindaco supplente	Flavio Torrini	-	-
Sindaco supplente	Marco Reboa	-	-

Numero riunioni svolte durante l'esercizio di riferimento: 4

Quorum richiesto per la presentazione delle liste da parte delle minoranze per l'elezione di uno o più membri effettivi (ex art. 148 TUF): 2%

Note:

* L'asterisco indica se il sindaco è stato designato attraverso liste presentate dalla minoranza.

** In questa colonna è indicato il numero di incarichi di amministratore o sindaco ricoperti dal soggetto interessato in altre società quotate in mercati regolamentati italiani. Nella Relazione sulla *corporate governance* i principali incarichi (anche in società non quotate) sono indicati per esteso.



Altre previsioni del codice di autodisciplina

	SI	NO	Sintesi delle motivazioni dell'eventuale scostamento dalle raccomandazioni del Codice
Sistema delle deleghe e operazioni con parti correlate			
Il CdA ha attribuito deleghe definendone:			
a) limiti	X		
b) modalità d'esercizio	X		
c) e periodicità dell'informativa?	X		
Il CdA si è riservato l'esame e approvazione delle operazioni aventi un particolare rilievo economico, patrimoniale e finanziario (incluse le operazioni con parti correlate)?	X		
Il CdA ha definito linee-guida e criteri per l'identificazione delle operazioni "significative"?	X		
Le linee-guida e i criteri di cui sopra sono descritti nella relazione?	X		
Il CdA ha definito apposite procedure per l'esame e approvazione delle operazioni con parti correlate?	X		
Le procedure per l'approvazione delle operazioni con parti correlate sono descritte nella relazione?	X		
Procedure della più recente nomina di amministratori e sindaci			
Il deposito delle candidature alla carica di amministratore è avvenuto con almeno dieci giorni di anticipo?	X		
Le candidature alla carica di amministratore erano accompagnate da esauriente informativa?	X		
Le candidature alla carica di amministratore erano accompagnate dall'indicazione dell'idoneità a qualificarsi come indipendenti?	X		
Il deposito delle candidature alla carica di sindaco è avvenuto con almeno dieci giorni di anticipo?	X		
Le candidature alla carica di sindaco erano accompagnate da esauriente informativa?	X		
Assemblee			
La società ha approvato un Regolamento di Assemblea?		X	Allo stato, le disposizioni statutarie sono ritenute sufficienti a garantire un ordinato e funzionale svolgimento delle assemblee.
Il Regolamento è allegato alla relazione (o è indicato dove esso è ottenibile/scaricabile)?		X	



	SI	NO	Sintesi delle motivazioni dell'eventuale scostamento dalle raccomandazioni del Codice
Controllo interno			
La società ha nominato i preposti al controllo interno?	X		Allo stato, la società ha affidato in <i>outsourcing</i> le attività di controllo interno.
I preposti sono gerarchicamente non dipendenti da responsabili di aree operative?		X	
Unità organizzativa preposta del controllo interno (ex art. 9.3 del Codice)		X	
Investor relations			
La società ha nominato un responsabile investor relations?	X		
Unità organizzativa e riferimenti (indirizzo/telefono/fax/e-mail) del responsabile <i>investor relations</i>	X		Direzione Finanza Funzione <i>Investor Relations</i> (ir@gruppocamfin.it)

Cariche di amministratore e di sindaco ricoperte dai componenti del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale in altre società quotate, in società finanziarie, bancarie, assicurative o di rilevanti dimensioni

a) Consiglio di Amministrazione e Direttore generale

Nome e Cognome	Attività
Marco Tronchetti Provera	Presidente del Consiglio degli Accomandatari di Marco Tronchetti Provera & C. A.p.A.
	Presidente del Consiglio di Amministrazione di Gruppo Partecipazioni Industriali S.p.A.
	Presidente del Consiglio di Amministrazione di Olimpia S.p.A.
	Presidente del Consiglio di Amministrazione di Pirelli & C. Real Estate S.p.A.
	Presidente del Consiglio di Amministrazione di Pirelli & C. S.p.A.
	Presidente del Consiglio di Amministrazione di Telecom Italia S.p.A.
Carlo Alessandro Puri Negri	Presidente del Consiglio di Amministrazione di Pirelli & C. Real Estate SGR S.p.A.
	Presidente del Consiglio di Amministrazione di Partecipazioni Finanziarie S.r.l.
	Presidente del Consiglio di Amministrazione di Partecipazioni Real Estate S.p.A.
	Presidente del Consiglio di Amministrazione di Pirelli & C. Real Estate Franchising Holding S.r.l.
	Presidente del Consiglio di Amministrazione di Pirelli & C. Real Estate Opportunities SGR S.p.A.



	Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione di Pirelli & C. S.p.A.
	Vice Presidente e Amministratore Delegato di Pirelli & C. Ambiente Holding S.p.A.
	Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione ed Amministratore Delegato di Pirelli & C. Real Estate S.p.A.
	Amministratore Delegato di Gruppo Partecipazioni Industriali S.p.A.
	Amministratore di Aon Italia S.p.A.
	Amministratore di Capitalia S.p.A.
	Amministratore di Eurostazioni S.p.A.
	Amministratore di Istituto Europeo di Oncologia S.r.l.
	Amministratore di Olimpia S.p.A.
	Amministratore di Telecom Italia S.p.A.
Carlo Acutis	Presidente del Consiglio di Amministrazione di BPC Investimenti SGR S.p.A.
	Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione di Banca Passadore & C. S.p.A.
	Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione di Vittoria Assicurazioni S.p.A.
	Amministratore di Ergo Assicurazioni S.p.A.
	Amministratore di Ergo Previdenza S.A.
	Amministratore di Ergo Italia S.p.A.
	Amministratore di Pirelli & C. S.p.A.
	Amministratore di Scor S.A.
	Amministratore di Vittoria Capital N.V.
	Amministratore di Yura S.A.
	Amministratore di Yura International Holding B.V.
	Membro del “Supervisory Board” Yam Invest N.V.
	Membro “Conseil De Surveillance” Cogedim S.A.
Giorgio Luca Bruno (*)	Amministratore Delegato di Cam Petroli S.r.l.
	Amministratore di Cam Partecipazioni S.r.l.
	Amministratore di Iniziative Immobiliari S.r.l.
	Amministratore di Orione Immobiliare Prima S.p.A.
	Amministratore di Pirelli & C. Ambiente Holding S.p.A.
Federico Falck	Presidente del Consiglio di Amministrazione di Actelios S.p.A.
	Presidente del Consiglio di Amministrazione di Falck S.p.A.
	Presidente del Consiglio di Amministrazione di Itla S.p.A.
	Presidente del Consiglio di Amministrazione di Riesfactoring S.p.A.
	Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione di Delna S.p.A.
	Amministratore di Banca Popolare di Sondrio S.p.A.
	Amministratore di Falck Acciai - CNS S.p.A.
	Amministratore di Italcementi S.p.A.



Giuseppe Gazzoni Frascara	Socio Accomandatario di F.I.P. - Finanziamenti, Investimenti, Partecipazioni S.A.S. di Giuseppe Gazzoni Frascara & C. Presidente del Consiglio di Amministrazione di Pirelli & C. Ambiente S.p.A. Presidente del Consiglio di Amministrazione di Pirelli & C. Ambiente Holding S.p.A. Amministratore di F.G.F. Finanziaria Generale Felsinea S.p.A. Amministratore di Finarte - Semenzato Casa d'Aste S.p.A. Liquidatore di Ito Finanziaria S.r.l. in liquidazione.
Nicoletta Greco	-
Robert Haggiag Sr.	Presidente del Consiglio di Amministrazione di Dear Cinestudi S.p.A. Presidente del Consiglio di Amministrazione di Dear Immobiliare S.p.A. Amministratore di Cinecittà Studios S.p.A.
Alberto Pirelli	Presidente del Consiglio degli Accomandatari di Fin.Ap. di Alberto Pirelli & C. A.p.A. Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione di Pirelli & C. S.p.A. Vice Presidente Consiglio di Amministrazione di Gruppo Partecipazioni Industriali S.p.A. Amministratore di G.I.M. - Generale Industrie Metallurgiche S.p.A. Amministratore di Olimpia S.p.A. Amministratore di SMI - Società Metallurgica Italiana S.p.A.
Gianfelice Rocca	Presidente del Consiglio di Amministrazione di Humanitas S.p.A. Presidente del Consiglio di Amministrazione di San Faustin N.v. Presidente del Consiglio di Amministrazione di Techint S.p.A. Amministratore di Buzzi Unicem S.p.A. Amministratore di Dalmine S.p.A. Amministratore di Fastweb S.p.A. Amministratore di RAS - Riunione Adriatica di Sicurtà S.p.A. Amministratore di Rcs Quotidiani S.p.A. Amministratore di Siderca S.A.I.C. Amministratore di Sirti S.p.A. Amministratore di Tenaris S.A. Amministratore di Tamsa S.A.
Giuseppe Tronchetti Provera	Amministratore di Malgara Chiari & Forti S.p.A. Amministratore di MCC S.p.A. - Capitalia Gruppo Bancario Amministratore di Olivetti S.p.A. Amministratore di Pirelli & C. Ambiente Holding S.p.A.
Luigi Tronchetti Provera	Amministratore di Gruppo Partecipazioni Industriali S.p.A.
Raffaele Bruno Tronchetti Provera	Presidente del Consiglio di Amministrazione di Cam Partecipazioni S.r.l. Presidente del Consiglio di Amministrazione di Cam Petroli S.r.l. Amministratore di Gruppo Partecipazioni Industriali S.p.A. Amministratore di Pirelli & C. Ambiente Holding S.p.A.



Giovanni Jody Vender	Presidente e Amministratore Delegato di Sopaf Invest S.A.	
	Amministratore Unico Corporate Finance Associati S.p.A. (Già Sopaf Corporate Finance S.p.A.)	
	Amministratore Unico Di Jove S.r.l.	
	Amministratore di So.pa.f. S.p.A.	
	Amministratore di Astor Investment Advisors S.r.l.	
	Amministratore di Coeclerici S.p.A.	
	Amministratore di Gim - Generale Industrie Metallurgiche S.p.A.	
	Amministratore di Humanitas S.p.A.	
	Amministratore di Hypercheck S.r.l.	
	Amministratore LM-LS S.p.A.	
	Amministratore di Value Invest Italia S.p.A.	
	Amministratore di Ven.Fin S.p.A.	
	Lucio Igino Zanon di Valgiurata	Presidente del Consiglio di Amministrazione di Abax Bank S.p.A.
		Presidente del Consiglio di Amministrazione di Credem Int.L Luxembourg S.A.
Presidente del Consiglio di Amministrazione di Euromobiliare Alternative Inv. Sgr S.p.A.		
Presidente del Consiglio di Amministrazione di Euromobiliare Int. Fund Sicav S.A.		
Presidente e Amministratore Delegato di Fenera Holding S.p.A.		
Presidente del Consiglio di Amministrazione di Morval Gestion S.A.M.		
Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione di Credem Private Equity S.p.A.		
Amministratore di Banca Euromobiliare S.p.A.		
Amministratore di Credito Emiliano S.p.A.		
Amministratore di Credito Emiliano Holding S.p.A.		
Amministratore di Euromobiliare Sim S.p.A.		
Amministratore di Euromobiliare Asset Management SGR S.p.A.		
Amministratore di Istifid S.p.A.		
Amministratore di Morval Bank & Trust Cayman Ltd		
Amministratore di Morval Sim S.p.A.		
Amministratore di Morval Vonwiller Holding S.A.		
Amministratore di Toro Assicurazioni S.p.A.		

(*) Giorgio Luca Bruno ricopre anche la carica di Direttore Generale della Società.

**B) Collegio Sindacale**

Nome e Cognome	Attività
Filippo Tamborini	Presidente Collegio Sindacale di Cam Gas S.p.A.
	Presidente Collegio Sindacale di Cam Immobiliare S.p.A.
	Presidente Collegio Sindacale di Centro Servizi Aziendali 2004 S.r.l.
	Presidente Collegio Sindacale di Fimalon S.r.l.
	Presidente Collegio Sindacale di Falck S.p.A.
	Presidente Collegio Sindacale di Fidica Invest S.r.l.
	Presidente Collegio Sindacale di Gas Plus S.p.A.
	Presidente Collegio Sindacale di Gruppo Partecipazioni Industriali S.p.A.
	Sindaco Effettivo di Cam Partecipazioni S.r.l.
	Sindaco Effettivo di Eurofinleading Fiduciaria S.p.A.
	Amministratore di Unichips Finanziaria S.p.A.
Amministratore di Compagnia Fiduciaria Nazionale S.p.A.	
Paolo Francesco Lazzati	Presidente del Collegio Sindacale di Amiata Energia S.p.A.
	Presidente del Collegio Sindacale di Apogeo S.r.l.
	Presidente del Collegio Sindacale di Aree Urbane S.r.l.
	Presidente del Collegio Sindacale di Baleri Italia S.p.A.
	Presidente del Collegio Sindacale di Casaclick S.p.A.
	Presidente del Collegio Sindacale di Creval Banking S.p.A.
	Presidente del Collegio Sindacale di Feltrinelli Libra S.p.A.
	Presidente del Collegio Sindacale di Fin Fashion Group S.p.A.
	Presidente del Collegio Sindacale di Finpol S.p.A.
	Presidente del Collegio Sindacale di Free Sim S.p.A.
	Presidente del Collegio Sindacale di Giangiacomo Feltrinelli Editore S.r.l.
	Presidente del Collegio Sindacale di Kowalski Editore S.r.l.
	Presidente del Collegio Sindacale di Imation S.p.A.
	Presidente del Collegio Sindacale di Invoicing S.r.l.
	Presidente del Collegio Sindacale di Mcs & Partners S.r.l.
	Presidente del Collegio Sindacale di Molteni S.p.A.
	Presidente del Collegio Sindacale di Monit S.p.A. - Monetaria Italiana
	Presidente del Collegio Sindacale di Parcheggi Bicocca S.r.l.
	Presidente del Collegio Sindacale di Pirelli Pneumatici S.p.A.
	Presidente del Collegio Sindacale di Pirelli & C. Real Estate Agency S.p.A.
	Presidente del Collegio Sindacale di Pirelli & C. Real Estate Energy S.p.A.
	Presidente del Collegio Sindacale di Pirelli & C. Real Estate Franchising S.p.A.
	Presidente del Collegio Sindacale di Oasi



Presidente del Collegio Sindacale di Prysmian S.r.l.
Presidente del Collegio Sindacale di Prysmian Cavi e Sistemi Energia S.r.l.
Presidente del Collegio Sindacale di Prysmian Cavi e Sistemi Telecom S.r.l.
Presidente del Collegio Sindacale di Società degli Avi per Azioni
Presidente del Collegio Sindacale di Sorocaima S.p.A.
Presidente del Collegio Sindacale di Spazio Industriale 2 S.r.l.
Presidente del Collegio Sindacale di Spazio Industriale 3 S.r.l.
Presidente del Collegio Sindacale di Uso S.r.l.
Sindaco Effettivo di Alfa S.r.l.
Sindaco Effettivo di Antonio Cerruti & C. S.A.p.A.
Sindaco Effettivo di Attività Finanziarie Immobiliari S.p.A.
Sindaco Effettivo di Bernini Immobiliare
Sindaco Effettivo di Cam Partecipazioni S.r.l.
Sindaco Effettivo di Castello S.r.l.
Sindaco Effettivo di Credito Artigiano S.p.A.
Sindaco Effettivo di Dear Cinestudi S.p.A.
Sindaco Effettivo di Dear Immobiliare S.p.A.
Sindaco Effettivo di Dixia S.r.l.
Sindaco Effettivo di Ecla S.p.A.
Sindaco Effettivo di Edilnord Gestioni S.p.A.
Sindaco Effettivo di Effe 2005 Finanziaria Feltrinelli S.p.A.
Sindaco Effettivo Effe.com S.r.l.
Sindaco Effettivo di Eles S.p.A.
Sindaco Effettivo di Erogasmet Holding S.p.A.
Sindaco Effettivo di Finlibri S.r.l.
Sindaco Effettivo di Giangiacomo Feltrinelli Editore S.r.l.
Sindaco Effettivo di Grafica Sipiel S.r.l.
Sindaco Effettivo di Kedrios S.p.A.
Sindaco Effettivo di Icierre S.r.l.
Sindaco Effettivo di Ilma Plastica S.r.l.
Sindaco Effettivo di Istituto Centrale Delle Banche Popolari Italiane S.p.A.
Sindaco Effettivo di Librerie Feltrinelli S.r.l.
Sindaco Effettivo di Lanificio Fratelli Cerruti S.p.A.
Sindaco Effettivo di Orione Immobiliare Prima S.p.A.
Sindaco Effettivo Pino Partecipazioni S.p.A.
Sindaco Effettivo di Pirelli & C. S.p.A.
Sindaco Effettivo Pirelli & C. Real Estate Franchising Holding S.r.l.

Sindaco Effettivo di Pirelli & C. Real Estate SGR S.p.A.

Sindaco Effettivo di Pirelli & C. Real Estate Opportunities SGR S.p.A.

Sindaco Effettivo di Progetto Bicocca La Piazza S.r.l.

Sindaco Effettivo di Progetto Corsico S.r.l.

Sindaco Effettivo di Progetto Fontana S.r.l.

Sindaco Effettivo Tau S.r.l.

Sindaco Effettivo di Thesia S.p.A.

Sindaco Effettivo di Verdi S.r.l.

Sindaco Effettivo di Vivigas S.p.A.

Amministratore di Comocalor S.p.A.

Amministratore di Elle Servizi S.r.l.

Amministratore di Finaval S.p.A.

Amministratore di Mirage S.r.l.

Amministratore di Profida S.r.l.

Amministratore di Projuvara S.r.l.

Amministratore di Stone S.r.l.

Franco Ghiringhelli

Presidente del Collegio Sindacale di Edizioni Piemme S.p.A.

Presidente del Collegio Sindacale di Mondadori Pubblicità S.p.A.

Presidente del Collegio Sindacale di Partecipazioni Real Estate S.p.A.

Sindaco Effettivo di Grifogest SGR S.p.A.

Sindaco Effettivo di I Grandi Viaggi S.p.A.

Sindaco Effettivo di Società Europea di Edizioni S.p.A.

Procedura per l'adempimento degli obblighi di cui all'Art. 150, Comma primo, D.Lgs. N. 58 del 1998

Premessa

A norma dell'art. 150, comma 1, del decreto legislativo n. 58 del 1998 (d'ora in avanti "Testo Unico della Finanza") "gli amministratori riferiscono tempestivamente, secondo le modalità stabilite dallo statuto e con periodicità almeno trimestrale, al Collegio Sindacale sull'attività svolta e sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale effettuate dalla società o dalle società controllate; in particolare, riferiscono sulle operazioni nelle quali essi abbiano un interesse, per conto proprio o di terzi, o che siano influenzate dal

soggetto che esercita l'attività di direzione e coordinamento"⁵.

La presente procedura definisce, in attuazione della disposizione ora richiamata e anche alla luce delle comunicazioni della Consob in materia di controlli societari⁶, i soggetti e le operazioni coinvolti nel flusso informativo di cui sono destinatari i sindaci di Camfin S.p.A. (di seguito "Camfin" o "la Società"), nonché le fasi e la tempistica che caratterizzano tale flusso. In particolare, la procedura definisce:

1. le modalità, la periodicità e il contenuto dell'informazione;
2. la raccolta delle informazioni.

La finalità della presente procedura è quindi in primo luogo quella di fornire al Collegio Sindacale le informazioni funzionali allo svolgimento dell'attività di vigilanza ad esso demandata dal Testo Unico della Finanza (art. 149).

Con essa in secondo luogo si implementano gli strumenti di corporate governance con i quali dare concreta attuazione alle raccomandazioni contenute nel Codice di Autodisciplina predisposto dal Comitato per la corporate governance delle società quotate cui Camfin ha aderito sin dalla sua emanazione. In particolare, la presente procedura, incrementando la trasparenza della gestione della Società, consente a ciascun amministratore di condividere la gestione stessa in maniera più consapevole e informata; inoltre, attraverso la procedura si attivano i flussi informativi tra consiglieri delegati e consiglio di amministrazione raccomandati dal Codice di Autodisciplina e volti, da un lato, a sancire la "centralità" dell'organo di gestione della società nel suo plenum e, dall'altro lato, a rinforzare le funzioni di controllo interno.

Modalità, periodicità e contenuto dell'informazione

Il Consiglio di Amministrazione, anche attraverso organi delegati, riferisce di trimestre in trimestre al Collegio Sindacale con apposita relazione scritta:

- a) sull'attività svolta;
- b) sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale;
- c) sulle operazioni in potenziale conflitto di interesse, vale a dire:
 - c1) sulle operazioni infragruppo;
 - c2) sulle operazioni con parti correlate diverse dalle operazioni infragruppo;
- d) sulle operazioni atipiche o inusuali e su ogni altra attività od operazione si ritenga opportuno comunicare al Collegio Sindacale.

Le informazioni fornite si riferiscono all'attività svolta e alle operazioni effettuate

⁵ Tale disposizione è stata recepita nello Statuto di Camfin S.p.A.; l'art. 17, comma 2, dello Statuto, stabilisce che "Il Consiglio di Amministrazione e il Collegio Sindacale sono informati, anche a cura degli organi delegati, sull'attività svolta, sul generale andamento della gestione, sulla sua prevedibile evoluzione e sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale, effettuate dalla Società o dalle società controllate; in particolare gli organi delegati riferiscono sulle operazioni nelle quali essi abbiano un interesse, per conto proprio o di terzi, o che siano influenzate dal soggetto che esercita l'attività di direzione e coordinamento, ove esistente. La comunicazione viene effettuata tempestivamente e comunque con periodicità almeno trimestrale, in occasione delle riunioni del Consiglio di Amministrazione e del Comitato Esecutivo - ove nominato - ovvero mediante nota scritta".

⁶ Cfr., allo stato, Comunicazione Consob n. 97001574 del 20 febbraio 1997; Comunicazione Consob n. 1025564 del 6 aprile 2001. A queste si aggiunge la comunicazione n. 2064231 del 30 settembre 2002, che individua la nozione di parti correlate.

nell'intervallo di tempo successivo a quello oggetto della precedente relazione. La relazione in questione è trasmessa contestualmente a tutti i consiglieri di amministrazione e ai sindaci effettivi.

1. Attività svolta

Le informazioni riguardano le attività esecutive e gli sviluppi delle operazioni già deliberate dal Consiglio di Amministrazione, nonché le attività dei Comitati (Comitato per il controllo interno e per la corporate governance; Comitato per la remunerazione e altri comitati interni); in particolare, viene riferito sulle attività svolte dagli amministratori esecutivi – anche per il tramite delle strutture della Società e delle sue controllate - nell'esercizio delle deleghe loro attribuite, ivi comprese le iniziative assunte e i progetti avviati.

2. Operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale

Le informazioni hanno a oggetto le operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale, evidenziandone in particolare le finalità strategiche, la coerenza con il budget e con il piano industriale, le modalità esecutive (ivi inclusi i termini e le condizioni anche economici della loro realizzazione) e gli sviluppi nonché gli eventuali condizionamenti e implicazioni che comportano per l'attività del gruppo Camfin.

Ai fini della presente procedura sono considerate operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale - oltre alle operazioni riservate al Consiglio di Amministrazione ai sensi dell'art. 2381 del codice civile, nonché dello Statuto - le seguenti operazioni effettuate da Camfin o dalle società controllate:

- 1) le emissioni di strumenti finanziari per un controvalore complessivo superiore a Euro 100 milioni;
- 2) la concessione di garanzie personali e reali nell'interesse di società controllate (nonché nell'interesse di Camfin quanto alle garanzie reali) a fronte di obbligazioni di importo unitario superiore a Euro 25 milioni;
- 3) la concessione di finanziamenti o di garanzie a favore ovvero nell'interesse di terzi per importi superiori a Euro 10 milioni;
- 4) la concessione di finanziamenti a favore di società controllate e le operazioni di investimento e disinvestimento, anche immobiliare, le operazioni di acquisizione e cessione di partecipazioni, di aziende o di rami d'azienda, di cespiti e di altre attività, per importi superiori a Euro 100 milioni;
- 5) le operazioni di fusione o scissione, cui partecipano società controllate, qualora almeno uno dei sotto indicati parametri, ove applicabili, risulti uguale o superiore al 15%:
 - a. totale attivo della società incorporata (fusa) ovvero delle attività oggetto di scissione/totale attivo della Società (dati tratti dal bilancio consolidato);
 - b. risultato prima delle imposte e dei componenti straordinari della società incorporata (fusa) ovvero delle attività da scindere/risultato prima delle imposte

e dei componenti straordinari della Società (dati tratti dal bilancio consolidato);
c. totale patrimonio netto della società incorporata (fusa) ovvero del ramo d'azienda oggetto di scissione/totale patrimonio netto della Società (dati tratti dal bilancio consolidato).

Le operazioni di fusione (per incorporazione o per unione) tra società quotate nonché quelle di fusione per unione tra una società quotata ed una non quotata ovvero di incorporazione di una società quotata in una non quotata sono comunque considerate, ai fini della presente procedura, operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale.

Le informazioni hanno a oggetto anche le operazioni che, seppur singolarmente inferiori alle soglie quantitative in precedenza indicate o a quelle che determinano la competenza esclusiva del Consiglio di Amministrazione, risultino tra di loro collegate nell'ambito di una medesima struttura strategica o esecutiva e dunque, complessivamente considerate, superino le soglie di rilevanza.

3. Operazioni in potenziale conflitto di interesse:

3a) Le operazioni infragruppo

Le informazioni circa le operazioni infragruppo illustrano l'interesse sottostante e la logica nel contesto del gruppo, nonché le modalità esecutive delle operazioni (ivi inclusi i termini e le condizioni anche economiche della loro realizzazione) con particolare riguardo ai procedimenti valutativi seguiti.

Specificata evidenza è data alle operazioni di valore superiore a Euro 50 milioni e, anche se di valore inferiore, a quelle concluse non a condizioni standard⁷. Deve essere altresì data evidenza delle operazioni che, seppur singolarmente inferiori alla soglia quantitativa indicata, risultino collegate nell'ambito di una medesima struttura strategica o esecutiva e dunque, complessivamente considerate, la superino.

Ai fini della presente procedura sono operazioni infragruppo⁸ quelle effettuate da Camfin o dalle società controllate da Camfin con:

- a) le società che, direttamente o indirettamente, ossia anche per il tramite di società fiduciarie o per interposizione di terzi, controllano Camfin ai sensi dell'articolo 2359, commi 1 e 2, del codice civile e dell'articolo 93 del Testo Unico della Finanza;
- b) le società che, direttamente o indirettamente, ossia anche per il tramite di

⁷ Ai fini della presente procedura sono concluse a condizioni standard le operazioni concluse alle medesime condizioni applicate dalla Società a qualunque soggetto.

⁸ Ai fini della presente procedura rilevano gli atti di disposizione, anche a titolo gratuito, di beni mobili e immobili nonché di diritti disponibili a contenuto economico, le operazioni aventi ad oggetto la prestazione di opere e di servizi, la concessione o l'ottenimento di finanziamenti e garanzie, gli accordi di collaborazione per l'esercizio e lo sviluppo dell'attività sociale.

società fiduciarie o per interposizione di terzi, sono controllate da Camfin ai sensi dell'articolo 2359, commi 1 e 2, del codice civile e dell'articolo 93 del Testo Unico della Finanza;

- c) le società che, direttamente o indirettamente, ossia anche per il tramite di società fiduciarie o per interposizione di terzi, sono controllate dalle stesse società che controllano Camfin ai sensi dell'articolo 2359, commi 1 e 2, del codice civile e dell'articolo 93 del Testo Unico della Finanza;
- d) le società collegate con Camfin ai sensi dell'articolo 2359, comma 3, del codice civile e quelle che esercitano su Camfin un'influenza notevole; non si ha collegamento con la collegata della collegata.

3b) Le operazioni con parti correlate diverse dalle operazioni infragruppo

Le informazioni circa le operazioni con parti correlate diverse dalle operazioni infragruppo evidenziano l'interesse sottostante e illustrano le modalità esecutive delle operazioni (ivi inclusi i termini e le condizioni anche economiche della loro realizzazione) con particolare riguardo ai procedimenti valutativi seguiti.

Ai fini della presente procedura sono operazioni con parti correlate⁹ quelle effettuate da Camfin o dalle società controllate da Camfin con le parti direttamente o indirettamente correlate a Camfin.

Sono *parti direttamente correlate* a Camfin:

- a) le persone fisiche che detengono (direttamente o indirettamente, ossia anche per il tramite di società fiduciarie o per interposizione di terzi) una partecipazione pari o superiore al 10% del capitale sociale rappresentato da azioni ordinarie di Camfin;
- b) le persone fisiche che, pur detenendo (direttamente o indirettamente, ossia anche per il tramite di società fiduciarie o per interposizione di terzi) una partecipazione inferiore alla quota indicata sub a), possono, in virtù di accordi parasociali, nominare, da soli o congiuntamente agli altri soggetti aderenti agli accordi, la maggioranza dei membri del Consiglio di Amministrazione di Camfin;
- c) le persone fisiche che, pur detenendo (direttamente o indirettamente, ossia anche per il tramite di società fiduciarie o per interposizione di terzi) una partecipazione inferiore alla quota indicata sub a), dispongono, in virtù di accordi parasociali, da soli o congiuntamente agli altri soggetti aderenti agli accordi, della maggioranza dei voti esercitabili nell'assemblea ordinaria Camfin;
- d) i Consiglieri di Amministrazione e i Sindaci effettivi di Camfin;
- e) il Direttore Generale e il Segretario del Consiglio di Amministrazione e i Responsabili di Funzioni Centrali/Attività Operative di Camfin che riportano direttamente al Presidente ed al Direttore Generale (c.d. primi riporti).

⁹ V. nota precedente.

Sono *parti indirettamente correlate* a Camfin:

- f) il coniuge, non legalmente separato, dei soggetti indicati alle lettere da a) ad e);
- g) i parenti e gli affini entro il secondo grado dei soggetti indicati alle lettere da a) ad e);
- h) le società di cui i soggetti indicati alle lettere da a) a g) detengono, direttamente o indirettamente, ossia anche per il tramite di società fiduciarie o per interposizione di terzi, una partecipazione pari o superiore al 10% (se società quotata) o al 20% (se società non quotata) del capitale sociale rappresentato da azioni aventi diritto di voto nell'assemblea ordinaria;
- i) le società di cui i soggetti indicati alle lettere da a) a g), pur detenendo partecipazioni inferiori alle quote indicate sub h), possono, in virtù di accordi parasociali, nominare, da soli o congiuntamente agli altri soggetti aderenti agli accordi, la maggioranza dei membri del Consiglio di Amministrazione della società medesima;
- j) le società di cui i soggetti indicati alle lettere da a) a g), pur detenendo partecipazioni inferiori alle quote indicate sub h), dispongono, in virtù di accordi parasociali, da soli o congiuntamente agli altri soggetti aderenti agli accordi, della maggioranza dei voti esercitabili nell'assemblea ordinaria della società medesima;
- k) le società in cui i soggetti indicati alle lettere da a) a g) hanno un ruolo di direzione strategica e le loro controllate;
- l) le società che hanno in comune con Camfin la maggioranza degli amministratori.

Sono altresì parti correlate gli aderenti, anche in via indiretta, a patti parasociali di cui all'art. 122, comma 1, del Testo Unico della Finanza, aventi per oggetto l'esercizio del diritto di voto, se a tali patti è conferita una partecipazione complessiva di controllo.

Formano oggetto di informazione le operazioni di valore superiore a Euro 500 mila e, anche se di valore inferiore, quelle concluse non a condizioni standard, effettuate (anche con l'interposizione di terzi) con parti direttamente od indirettamente correlate a Camfin. Deve essere altresì data evidenza delle operazioni che, seppur singolarmente inferiori alla soglia quantitativa indicata, risultino collegate nell'ambito di una medesima struttura strategica o esecutiva e dunque, complessivamente considerate, la superino.

4. Operazioni atipiche o inusuali e altre operazioni

Le informazioni sulle operazioni atipiche o inusuali, anche effettuate dalle società controllate, e su ogni altra attività od operazione su cui si reputa opportuno dare informazione evidenziano l'interesse sottostante e illustrano le modalità esecutive delle operazioni (ivi inclusi i termini e le condizioni anche economici della loro realizzazione) con particolare riguardo ai procedimenti valutativi seguiti.

Ai fini della presente procedura sono operazioni atipiche o inusuali quelle nelle quali l'oggetto o la natura dell'operazione è estraneo al normale corso degli affari della Società e quelle che presentino particolari elementi di criticità dovuti alle

loro caratteristiche e ai rischi inerenti, alla natura della controparte, o al tempo del loro compimento¹⁰.

Procedura per la raccolta delle informazioni

Il Consiglio di Amministrazione riferisce al Collegio Sindacale tramite gli organi delegati. Onde consentire di redigere l'apposita relazione, le informazioni devono pervenire al Presidente ed al Vice Presidente, secondo la procedura di seguito indicata.

1. Informazioni sull'attività svolta, sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale, sulle operazioni infragruppo e sulle operazioni atipiche o inusuali.

Il Direttore Generale e i Responsabili di Funzioni Centrali/Attività Operative di Camfin che riportano direttamente al Presidente ed al Direttore Generale (c.d. primi riporti) tramite la Direzione Generale comunicano con cadenza trimestrale al Presidente ed al Vice Presidente, con apposita nota, l'attività svolta nel periodo dalla struttura di competenza, con particolare evidenza delle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale, delle operazioni infragruppo di valore superiore a Euro 50 milioni o comunque concluse non a condizioni standard, delle operazioni atipiche o inusuali, delle attività esecutive e degli sviluppi delle operazioni già deliberate dal Consiglio di Amministrazione, nonché delle principali attività svolte nell'ambito delle deleghe attribuite ai consiglieri delegati, ivi compresi i più importanti progetti avviati e le più significative iniziative assunte.

Devono essere comunicate anche le operazioni che, seppur singolarmente inferiori alle soglie quantitative in precedenza indicate o a quelle che determinano la competenza esclusiva del Consiglio di Amministrazione, risultino tra di loro collegate nell'ambito di una medesima struttura strategica o esecutiva e dunque, complessivamente considerate, superino le soglie di rilevanza¹¹.

Le informazioni sulle attività del Comitato per il controllo interno e per la corporate governance, del Comitato per la remunerazione e dei diversi comitati interni sono fornite dai rispettivi Presidenti.

¹⁰ Operazioni compiute nell'imminenza della chiusura o in apertura dell'esercizio.

¹¹ In tal caso le operazioni rilevano anche qualora effettuate in un arco temporale superiore al trimestre oggetto della comunicazione.

2. Informazioni sulle operazioni con parti correlate diverse dalle operazioni infragruppo

La Direzione Generale raccoglie e trasmette al Presidente ed al Vice Presidente, con la medesima cadenza di cui al precedente punto 1, le dichiarazioni con le quali le parti direttamente correlate a Camfin danno evidenza delle operazioni:

che siano state effettuate - direttamente o per il tramite di uno dei soggetti indicati al precedente paragrafo 3.b, dalla lettera h) alla lettera l), e anche con l'interposizione di terzi - con Camfin o con società da quest'ultima controllate, da loro stesse, dal coniuge non legalmente separato, dai parenti e dagli affini entro il secondo grado e che abbiano valore superiore a Euro 500 mila ovvero, se di valore inferiore, che siano state concluse non a condizioni standard.

Nel fornire dette informazioni deve essere data evidenza anche delle operazioni che, seppur singolarmente inferiori alla soglia quantitativa in precedenza indicata, risultino tra di loro collegate nell'ambito di un medesimo rapporto e dunque, complessivamente considerate, superino la citata soglia¹².

La Direzione Generale raccoglie altresì le dichiarazioni con le quali le parti direttamente correlate (i) elencano le società che per il loro tramite integrano la fattispecie di cui al precedente paragrafo 3.b, dalla lettera h) alla lettera k), nonché le società in cui ricoprono la carica di amministratori; (ii) aggiornano tale elenco.

La Direzione Generale trasmette l'elenco delle parti correlate a Camfin come sopra individuate ai Responsabili di Funzioni Centrali/Attività Operative che riportano direttamente al Presidente ed al Direttore Generale (cd. Primi Riporti).

I Primi Riporti comunicano con cadenza trimestrale al Presidente ed al Vice Presidente le operazioni effettuate con Camfin - o con le società controllate da Camfin - e anche con l'interposizione di terzi, dalle parti indirettamente correlate come individuate nell'elenco fornito dalla Direzione Generale, di valore superiore ad Euro 500.000 e, anche se di valore inferiore, di quelle concluse non a condizioni standard.

¹²V. nota precedente.

Principi di comportamento per l'effettuazione di operazioni con parti correlate

1. Il Consiglio di Amministrazione approva preventivamente le operazioni con parti correlate, ivi incluse le operazioni infragruppo, salvo le operazioni tipiche o usuali da concludersi a condizioni standard.
2. Sono operazioni tipiche o usuali quelle che, per l'oggetto o la natura, non sono estranee al normale corso degli affari della Società e quelle che non presentano particolari elementi di criticità dovuti alle loro caratteristiche o ai rischi inerenti alla natura della controparte, o al tempo del loro compimento. Sono operazioni a condizioni standard quelle concluse alle medesime condizioni applicate dalla Società a qualunque soggetto.
3. Il Consiglio di Amministrazione riceve un'adeguata informazione sulla natura della correlazione, sulle modalità esecutive dell'operazione, sulle condizioni, anche economiche, per la sua realizzazione, sul procedimento valutativo seguito, sull'interesse e le motivazioni sottostanti e sugli eventuali rischi per la Società. Qualora la correlazione sia con un Amministratore o con una parte correlata per il tramite di un Amministratore, l'Amministratore interessato si limita a fornire chiarimenti e si allontana dalla riunione consiliare in vista della deliberazione.
4. In funzione della natura, del valore o delle altre caratteristiche dell'operazione, il Consiglio di Amministrazione, al fine di evitare che l'operazione stessa sia realizzata a condizioni incongrue, è assistito da uno o più esperti che esprimono un'opinione, a seconda dei casi, sulle condizioni economiche, e/o sulla legittimità, e/o sugli aspetti tecnici dell'operazione.
5. Per le operazioni con parti correlate, ivi incluse le operazioni infragruppo, che non sono sottoposte al Consiglio di Amministrazione, in quanto tipiche o usuali da concludersi a condizioni standard, gli Amministratori muniti di deleghe o i dirigenti responsabili della realizzazione dell'operazione, salvo il rispetto dell'apposita procedura ex art. 150 comma 1, T.U.F., raccolgono e conservano, anche per tipologie o gruppi di operazioni, adeguate informazioni sulla natura della correlazione, sulle modalità esecutive dell'operazione, sulle condizioni, anche economiche, per la sua realizzazione, sul procedimento valutativo seguito, sull'interesse e le motivazioni sottostanti e sugli eventuali rischi per la Società. Anche per tali operazioni possono essere nominati uno o più esperti, secondo quanto sopra previsto.
6. Nella scelta degli esperti si ricorrerà a soggetti di riconosciuta professionalità e competenza sulle materie di interesse, di cui sarà attentamente valutata l'indipendenza e l'assenza di conflitti di interesse.

Partecipazioni degli amministratori, dei sindaci e dei direttori generali

(ai sensi dell'art. 79 della delibera Consob n. 11971 del 14/5/99)

Cognome e Nome	Società Partecipata	n. Azioni al 31.12.04	Azioni acquistate nell'esercizio 2005	Azioni vendute nell'esercizio 2005	n. Azioni al 31.12.05
Marco Tronchetti Provera (tramite Gruppo Partecipazioni Industriali S.p.A.)	Camfin S.p.A.	117.749.451	55.760.262		173.509.713
Carlo Acutis tramite Yura International Holding B.V. tramite Vittoria Assicurazioni S.p.A.	Camfin S.p.A.	9.509.891 9.509.879	6.339.926 6.339.918		31.699.614
Federico Falck	Camfin S.p.A.	26.252	17.748		44.000
Giuseppe Tronchetti Provera	Camfin S.p.A.	12.500			12.500
Giuseppe Gazzoni Frascara	Camfin S.p.A.	10.162.500		4.662.500	5.500.000

Documento programmatico sulla sicurezza Trattamento dei dati personali

Si dà atto che Cam Finanziaria S.p.A. ha provveduto ad aggiornare il Documento programmatico sulla sicurezza per l'anno 2005 in ottemperanza a quanto previsto dall'allegato B, punto 26, del D.Lgs. n. 196/2003 recante "Codice in materia di protezione dei dati personali".

Eventi successivi alla chiusura dell'esercizio

- Nel mese di gennaio il Consiglio di Amministrazione della controllata Progetto Assago S.r.l., che come anticipato aveva alienato il suo unico asset alla fine dell'esercizio precedente, ha deliberato il cambio della denominazione in Perhopolis S.r.l.; la società contribuirà al progetto di valorizzazione delle aree di Pero/Rho.
- Nel mese di marzo i Consigli di Amministrazione delle controllate Cam Marine & Trading S.r.l. e Cam Partecipazioni S.r.l. hanno deliberato di sottoporre alle rispettive assemblee il progetto di fusione per incorporazione della prima nella seconda. Cam Partecipazioni S.r.l. proseguirà nello sviluppo dell'attività di trading su *commodities*.

- In data 8 marzo 2006 si sono completate le procedure di cessione volontaria in luogo di esproprio riguardanti alcuni terreni appartenenti a Camfin S.p.A., che ha alienato alla Treno Alta Velocità - T.A.V. S.p.A. un totale di circa 8 mila metri quadrati siti in territorio del Comune di Rho per un controvalore riconosciuto a titolo di indennità di Euro 499.625, cifra contestualmente incassata. L'operazione ha comportato per Camfin una plusvalenza quantificabile in circa Euro 200 mila.
- Alla data del 14 marzo 2006 risultavano sottoscritti in totale n. 49.732.280 warrant Camfin 2003-2006 (pari al 46,41% dei warrant emessi), e liberamente circolanti sul mercato ulteriori n. 57.415.736 warrant. Per effetto di tale esercizio, il capitale sociale ammonta ora a Euro 183.806.648,48 suddiviso in n. 353.474.324 azioni dal valore nominale di Euro 0,52 l'una.

Prospettive per l'esercizio in corso

L'evoluzione della gestione nel corso del 2006 consente di prevedere un risultato netto consolidato in linea con l'esercizio precedente.

Si ricorda che la prima adozione dei criteri IAS/IFRS per il bilancio della capogruppo comporterà per la stessa la contabilizzazione dei dividendi distribuiti da Pirelli & C. S.p.A. per cassa e non più per competenza come invece avvenuto finora; il conto economico della capogruppo 2006 includerà pertanto i dividendi distribuiti da Pirelli & C. con riferimento all'utile dell'esercizio 2005.

Deliberazioni

Ripartizione degli utili

Il bilancio dell'esercizio al 31 dicembre 2005 si chiude con un utile di Euro 11.399.165.

Il Consiglio nell'invitarVi ad approvare il bilancio così come redatto Vi propone di destinare l'utile dell'esercizio di Euro 11,40 milioni come segue:

• 5% alla Riserva Legale	Euro	569.958
• agli azionisti Euro 0,03 alle n. 360.045.137 azioni (*) per complessive	Euro	10.801.354
• a nuovo il residuo utile	Euro	27.853

Se siete d'accordo sulla nostra proposta, Vi invitiamo ad assumere la seguente

Deliberazione

L'Assemblea degli azionisti:

- preso atto della relazione del Consiglio di Amministrazione sulla gestione;
- preso atto della relazione del Collegio Sindacale;
- preso atto della relazione della Società di Revisione;

esaminato il bilancio al 31 dicembre 2005 che chiude con un utile di Euro 11.399.165

Delibera

a) di approvare:

- la relazione del Consiglio di Amministrazione sulla gestione;
- lo stato patrimoniale, il conto economico, la nota integrativa dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005 così come presentati dal Consiglio di Amministrazione nel loro complesso, nelle singole appostazioni con gli stanziamenti proposti;

b) di destinare l'utile d'esercizio di Euro 11.399.165 come segue:

• 5% alla Riserva Legale	Euro	569.958
• agli azionisti Euro 0,03 alle n. 360.045.137 azioni (*) per complessive	Euro	10.801.354
• a nuovo il residuo utile	Euro	27.853

c) di autorizzare gli amministratori ad imputare alla voce utili a nuovo il saldo degli arrotondamenti che si dovessero determinare in sede di pagamento del dividendo.

(*) il numero delle azioni considera l'esercizio degli warrant fino al 13 marzo 2006.

Nomina del Collegio sindacale

- nomina dei sindaci effettivi e supplenti;
- nomina del Presidente del Collegio sindacale;
- determinazione dei compensi dei componenti il Collegio sindacale.

Signori Azionisti,
con l'odierna riunione scade il mandato triennale del Collegio sindacale conferito dall'assemblea del 7 maggio 2003.

L'Assemblea è quindi chiamata, ai sensi di legge e Statuto (articolo 20¹³), a:

- nominare i sindaci effettivi e supplenti;
- nominare il Presidente del Collegio Sindacale;
- determinare i compensi dei componenti il Collegio Sindacale.

Si ricorda peraltro che l'articolo 148 del d.lgs. n. 58/1998, modificato dalla legge n. 262/2005, affida all'Assemblea la nomina del Presidente del Collegio Sindacale, che dovrà essere tratto dai sindaci eletti dalla minoranza, i.e. tra i sindaci effettivi tratti dalle c.d. liste di minoranza. Non troverà pertanto applicazione la clausola statutaria relativa alla nomina del Presidente tratto dalla

¹³ Articolo 20 dello statuto sociale - Collegio sindacale

Il Collegio sindacale è costituito da tre sindaci effettivi e da due sindaci supplenti che siano in possesso dei requisiti di cui alla vigente normativa anche regolamentare; a tal fine si terrà conto che materie e settori di attività strettamente attinenti a quelli dell'impresa sono quelli indicati nell'oggetto sociale, con particolare riferimento a società o enti operanti in campo finanziario, industriale, bancario, assicurativo, immobiliare e dei servizi in genere. L'assemblea ordinaria elegge il Collegio sindacale e ne determina il compenso. Alla minoranza è riservata l'elezione di un sindaco effettivo e di un sindaco supplente.

La nomina del Collegio sindacale, salvo quanto previsto al terzultimo comma del presente articolo, avviene sulla base di liste presentate dai soci nelle quali i candidati sono elencati mediante un numero progressivo.

Ciascuna lista contiene un numero di candidati non superiore al numero dei membri da eleggere.

Hanno diritto di presentare una lista i soci che, da soli o insieme ad altri soci, rappresentino almeno il 2 per cento delle azioni con diritto di voto nell'assemblea ordinaria, con onere di comprovare la titolarità del numero di azioni necessario alla presentazione delle liste entro il termine di due giorni precedenti l'assemblea in prima convocazione. Ogni socio potrà presentare o concorrere alla presentazione di una sola lista.

Le liste dei candidati, sottoscritte da coloro che le presentano, devono essere depositate presso la sede legale della società, a disposizione di chiunque ne faccia richiesta, almeno dieci giorni prima di quello fissato per l'assemblea in prima convocazione. In allegato alle liste devono essere fornite una descrizione del curriculum professionale dei soggetti designati e le dichiarazioni con le quali i singoli candidati accettano la candidatura e attestano, sotto la propria responsabilità, l'inesistenza di cause di ineleggibilità o di incompatibilità nonché l'esistenza dei requisiti prescritti dalla legge o dallo statuto per la carica.

Le liste presentate senza l'osservanza delle disposizioni che precedono sono considerate come non presentate.

Ogni candidato può essere inserito in una sola lista a pena di ineleggibilità.

Non possono altresì essere eletti sindaci coloro che non siano in possesso dei requisiti stabiliti dalle norme applicabili o che già rivestano la carica di sindaco effettivo in oltre cinque società con titoli quotati nei mercati regolamentati italiani, con esclusione delle società controllanti e controllate di Camfin S.p.A..

Le liste si articoleranno in due sezioni: una per i candidati alla carica di Sindaco effettivo e l'altra per i candidati alla carica di Sindaco supplente. Il primo dei candidati di ciascuna sezione dovrà essere individuato tra gli iscritti nel Registro dei Revisori Contabili che abbiano esercitato l'attività di controllo legale dei conti per un periodo non inferiore a tre anni.

Ogni avente diritto al voto può votare una sola lista.

Alla elezione dei membri del Collegio sindacale si procede come segue:

- a) dalla lista che ha ottenuto il maggior numero di voti (c.d. lista di maggioranza) sono tratti, nell'ordine progressivo

lista che avrà ottenuto il maggior numero di voti (c.d. di maggioranza). Si rammenta infine che, in ottemperanza al dettato dell'articolo 2400, u.c., del Codice Civile, come modificato dalla legge n. 262/2005, al momento della nomina e prima dell'accettazione dell'incarico dovranno essere resi noti all'assemblea gli incarichi di amministrazione e controllo ricoperti dai sindaci presso altre società: si invita a voler fornire apposita dichiarazione in tal senso nell'ambito dei *curricula vitae*, di cui è richiesto il deposito pre-assembleare dallo Statuto, con raccomandazione di assicurarne l'aggiornamento fino al giorno di effettiva tenuta della riunione assembleare.

Milano, 14 marzo 2006

Per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente

(Dott. Marco Tronchetti Provera)

con il quale sono elencati nella lista stessa, due membri effettivi ed uno supplente;
b) dalla lista che ha ottenuto in assemblea il maggior numero di voti dopo la prima (c.d. lista di minoranza) sono tratti, nell'ordine progressivo con il quale sono elencati nella lista stessa, il restante membro effettivo e l'altro membro supplente; nel caso in cui più liste abbiano ottenuto lo stesso numero di voti, si procede ad una nuova votazione di ballottaggio tra tali liste da parte di tutti i soci presenti in assemblea, risultando eletti i candidati della lista che ottenga la maggioranza semplice dei voti.

La presidenza del Collegio sindacale spetta al membro effettivo indicato come primo candidato nella lista che ha ottenuto il maggior numero di voti. (clausola non applicabile a seguito delle disposizioni introdotte dalla legge 262/2005.)

In caso di morte, rinuncia o decadenza di un sindaco, subentra il supplente appartenente alla medesima lista di quello cessato. Nell'ipotesi di sostituzione del presidente del Collegio sindacale, la presidenza è assunta dall'altro membro effettivo tratto dalla lista cui apparteneva il presidente cessato; qualora non sia possibile procedere alle sostituzioni secondo i suddetti criteri, verrà convocata un'assemblea per l'integrazione del Collegio sindacale che delibererà a maggioranza relativa.

Quando l'assemblea deve provvedere, ai sensi del comma precedente ovvero ai sensi di legge, alla nomina dei sindaci effettivi e/o dei supplenti necessaria per l'integrazione del Collegio sindacale si procede come segue: qualora si debba provvedere alla sostituzione di sindaci eletti nella lista di maggioranza, la nomina avviene con votazione a maggioranza relativa senza vincolo di lista; qualora, invece, occorra sostituire sindaci eletti nella lista di minoranza, l'assemblea li sostituisce con voto a maggioranza relativa, scegliendoli ove possibile fra i candidati indicati nella lista di cui faceva parte il sindaco da sostituire.

Qualora sia stata presentata una sola lista, l'assemblea esprime il proprio voto su di essa; qualora la lista ottenga la maggioranza relativa, risultano eletti sindaci effettivi i primi tre candidati indicati in ordine progressivo e sindaci supplenti il quarto e il quinto candidato; la presidenza del Collegio Sindacale spetta alla persona indicata al primo posto nella lista presentata; in caso di morte, rinuncia o decadenza di un sindaco e nell'ipotesi di sostituzione del Presidente del Collegio Sindacale subentrano, rispettivamente, il sindaco supplente e il sindaco effettivo nell'ordine risultante dalla numerazione progressiva indicata nella lista stessa.

In mancanza di liste, il Collegio Sindacale e il suo Presidente vengono nominati dall'assemblea con le maggioranze di legge.

I Sindaci uscenti sono rieleggibili.

La partecipazione alle riunioni del Collegio sindacale può avvenire - qualora il Presidente o chi ne fa le veci ne accerti la necessità - mediante mezzi di telecomunicazione che consentano la partecipazione al dibattito e la parità informativa di tutti gli intervenuti.







Stato Patrimoniale al 31 dicembre 2005

Attivo

(in Euro)	31 dic. 2005	31 dic. 2004
A) Crediti verso soci per versamenti ancora dovuti	-	-
B) Immobilizzazioni, con separata indicazione di quelle concesse in locazione finanziaria:		
I Immobilizzazioni immateriali		
Costi d'impianto e di ampliamento	2.464.417	676.063
Costi di ricerca, di sviluppo e di pubblicità	-	5.320
Altre immobilizzazioni immateriali	107.005	103.797
Totale immobilizzazioni immateriali	2.571.422	785.180
II Immobilizzazioni materiali		
Terreni e fabbricati	2.136.203	2.136.203
Impianti e macchinari	14.282	617
Altre immobilizzazioni materiali	82.285	143.879
Totale immobilizzazioni materiali	2.232.770	2.280.699
III Immobilizzazioni finanziarie		
Partecipazioni		
a) Partecipazioni verso imprese controllate	3.276.362	3.589.475
b) Partecipazioni verso imprese collegate	1.122.090.338	836.150.985
Depositi cauzionali	478	478
Totale immobilizzazioni finanziarie	1.125.367.178	839.740.938
Totale immobilizzazioni (B)	1.130.171.370	842.806.817
C) Attivo circolante		
I Rimanenze	-	-
II Crediti		
Crediti verso clienti		
a) entro 12 mesi	336	1.323
Crediti verso imprese controllate		
a) entro 12 mesi	36.279.350	40.359.141
Crediti verso imprese collegate		
a) entro 12 mesi	28.573.006	30.165.815



Stato Patrimoniale
al 31 dicembre 2005

(in Euro)	31 dic. 2005	31 dic. 2004
Crediti verso imprese controllanti		
a) entro 12 mesi	37.001	633.225
Crediti tributari		
a) entro 12 mesi	66.686	1.210.487
b) oltre 12 mesi	10.338.125	10.026.474
Imposte anticipate		
a) entro 12 mesi	245.256	698.723
b) oltre 12 mesi	695.465	1.298.466
Crediti verso altri		
a) entro 12 mesi	23.284	24.826
b) oltre 12 mesi	366.972	366.971
Totale crediti	76.625.481	84.785.451
III Attività finanziarie non immobilizzate		
Partecipazioni verso controllate	-	-
Partecipazioni verso collegate	7.276.389	33.531.913
Partecipazioni verso altre imprese	-	-
Totale attività finanziarie non immobilizzate	7.276.389	33.531.913
IV Disponibilità liquide		
Depositi bancari e postali	1.110.599	164.931
Denaro e valori in cassa	2.307	2.616
Totale disponibilità liquide	1.112.906	167.547
Totale attivo circolante (C)	85.014.776	118.484.911
D) Ratei e risconti attivi		
Ratei attivi	-	-
Risconti attivi	1.749.839	1.981.625
Totale ratei e risconti attivi (D)	1.749.839	1.981.625
Totale attivo	1.216.935.985	963.273.353



Stato Patrimoniale
al 31 dicembre 2005

Passivo

(in Euro)	31 dic. 2005	31 dic. 2004
A) Patrimonio netto		
I Capitale sociale	179.897.270	106.381.840
II Riserva sovrapprezzo azioni	407.862.965	257.775.164
III Riserva di rivalutazione		
a) riserva di rivalutazione monetaria L. 576/75	2.286.943	2.286.943
b) riserva di rivalutazione monetaria L. 72/83	77.469	77.469
IV Riserva legale	10.422.999	9.589.547
V Riserve statutarie	-	-
VI Riserva per azioni proprie in portafoglio	-	-
VII Altre riserve		
a) riserva straordinaria	644.529	644.529
b) riserva tassata	63.602	63.602
c) avanzo di fusione	1.189.952	1.189.952
e) riserva esercizio warrant 2003-2006	-	223.812
VIII Utili (perdite) di esercizi precedenti portati a nuovo:		
a) portati a nuovo	49.841.135	44.304.905
IX Utile (perdita) dell'esercizio	11.399.165	16.669.036
Totale patrimonio netto (A)	663.686.029	439.206.799
B) Fondi per rischi ed oneri		
Per fondo svalutazioni partecipazioni	139.963	3.344.773
Per imposte	-	-
Per rischi e oneri vari	2.181.465	3.640.049
Totale fondi per rischi ed oneri (B)	2.321.428	6.984.822
C) Trattamento di fine rapporto	210.459	187.847
D) Debiti		
Debiti per obbligazioni		
a) entro 12 mesi	-	5.800.000
Debiti verso banche		
a) entro 12 mesi	175.258.929	172.729.957
b) oltre 12 mesi	366.384.508	301.327.040



Stato Patrimoniale
al 31 dicembre 2005

(in Euro)	31 dic. 2005	31 dic. 2004
Debiti verso altri finanziatori	-	26.000.352
Debiti verso fornitori		
a) entro 12 mesi	2.371.001	1.756.401
Debiti verso imprese controllate		
a) entro 12 mesi	862.582	2.246.818
Debiti finanziari verso imprese controllate		
a) entro 12 mesi	2.460.688	2.222.181
Debiti commerciali verso imprese controllanti		
a) entro 12 mesi	52.265	-
Debiti commerciali verso imprese collegate		
a) entro 12 mesi	119.889	132.588
Debiti tributari	480.015	131.201
Debiti verso Istituti di Previdenza		
a) entro 12 mesi	181.812	144.422
Altri debiti		
a) entro 12 mesi	373.526	1.946.986
Totale debiti (D)	548.545.215	514.437.946
E) Ratei e risconti passivi		
Ratei passivi	2.172.854	2.455.939
Totale ratei e risconti passivi (E)	2.172.854	2.455.939
Totale passivo	1.216.935.985	963.273.353
Conti d'ordine		
Fidejussioni rilasciate a terzi	5.852.777	6.526.384
Impegni verso terzi	29.542.716	23.300.924
Garanzie a terzi per personale trasferito	8.665	29.126
Totale conti d'ordine	35.404.158	29.856.434



Conto Economico

Esercizio 01.01.2005-31.12.2005

(in Euro)	31 dic. 2005	31 dic. 2004
A) Valore della produzione		
Altri ricavi e proventi	3.138.273	3.843.704
Totale valore della produzione	3.138.273	3.843.704
B) Costi della produzione		
Acquisto di materie prime, sussidiarie e di consumo	(50.915)	(65.199)
Costi per servizi	(4.048.142)	(3.666.488)
Costi per godimento beni di terzi	(340.339)	(387.162)
Costi del personale		
a) Salari e stipendi	(1.078.336)	(926.758)
b) Oneri sociali	(375.866)	(315.682)
c) Trattamento di fine rapporto	(70.088)	(64.617)
d) Altri costi del personale	(65.645)	(51.971)
Ammortamenti e svalutazioni		
a) Ammortamento immobilizzazioni immateriali	(778.521)	(575.947)
b) Ammortamento immobilizzazioni materiali	(51.543)	(309.333)
Oneri diversi di gestione	(1.863.310)	(339.698)
Totale costi produzione	(8.722.705)	(6.702.855)
Differenza tra valore e costi della produzione (A+B)	(5.584.432)	(2.859.151)
C) Proventi e oneri finanziari		
Proventi da partecipazioni		
a) verso controllate	-	-
b) verso collegate	30.088.394	30.580.079
c) verso altre imprese	-	-
d) altri proventi da partecipazioni	16.689.633	15.361.951



Conto Economico
Esercizio 01.01.2005-31.12.2005

(in Euro)	31 dic. 2005	31 dic. 2004
Altri proventi finanziari		
c) Proventi su titoli attivo circolante	-	-
d) Proventi diversi dai precedenti		
da controllate e da collegate	756.617	716.376
interessi attivi bancari	19.193	3.709
altri proventi	360.673	350.870
Interessi passivi/altri oneri finanziari		
a) Interessi passivi debiti verso controllate	(43.512)	(213.020)
b) Interessi passivi prestito obbligazionario	(26.616)	(182.313)
c) Interessi passivi bancari	(19.659.307)	(16.404.652)
d) Altri oneri finanziari	(5.462.839)	(3.165.938)
Totale proventi e oneri finanziari	22.722.236	27.047.062
D) Rettifiche di valore di attività finanziarie		
Rivalutazioni		
Svalutazioni		
a) di partecipazioni	(4.554.072)	(5.897.282)
Totale rettifiche di valore di attività finanziarie	(4.554.072)	(5.897.282)
E) Proventi e oneri straordinari		
Proventi straordinari		
a) Plusvalenze da alienazioni	-	2.638.939
b) Sopravvenienze attive	-	141.110
Oneri straordinari		
b) Sopravvenienze passive	-	(333.490)
c) Altri oneri straordinari diversi	(131.558)	(3.536.696)
Totale proventi e oneri straordinari	(131.558)	(1.090.137)
Risultato prima delle imposte (A + B + C + D + E)	12.452.174	17.200.492
Imposte sul reddito dell'esercizio, correnti, differite e anticipate		
a) Imposte sul reddito correnti	-	(1.112.896)
b) Imposte sul reddito differite	(1.053.009)	581.440
Utile (perdita) di esercizio	11.399.165	16.669.036

Il bilancio di esercizio è stato redatto in conformità alla normativa vigente del Codice Civile, che recepisce le modifiche introdotte dalle disposizioni legislative contenute nel D.Lgs. n. 6 del 17 gennaio 2003.

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

Principi di redazione del bilancio

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

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

Struttura dello stato patrimoniale e del conto economico

Lo stato patrimoniale e il conto economico riflettono le disposizioni degli artt. 2423-ter, 2424 e 2425 del Codice Civile, come risulta dalla presente nota integrativa redatta ai sensi dell'art. 2427 del Codice Civile.

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

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

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

Il bilancio viene sottoposto a revisione contabile dalla società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A. ai sensi degli artt. 155 e 165 del D.L. n. 58 del 24 febbraio 1998, in esecuzione della delibera assembleare del 28 aprile 2005 che ha conferito l'incarico a detta società per tre esercizi a partire dal 31 dicembre 2005.

Il compenso pattuito per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005 è pari a Euro 56.000, comprensivo del compenso relativo alla revisione limitata della relazione semestrale e del bilancio consolidato.

Criteria di Valutazione

Nelle valutazioni sono stati osservati criteri in linea con quelli prescritti dall'art. 2426 del Codice Civile, richiamati dalla CONSOB e codificati dai Consigli Nazionali dei Dottori Commercialisti e dei Ragionieri e dall'OIC (Organismo Italiano di Contabilità) e omogenei a quelli adottati nel precedente esercizio, salvo quanto espressamente specificato.

Immobilizzazioni immateriali

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

Gli ammortamenti sono calcolati secondo le seguenti aliquote:

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

L'immobilizzazione che, alla data di chiusura dell'esercizio, risulti durevolmente di valore inferiore a quello determinato secondo i criteri sopra esposti, viene iscritta a tale minor valore.

Immobilizzazioni materiali

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

Le principali aliquote utilizzate su base annua sono le seguenti:

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

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

Nel primo esercizio di utilizzo del bene l'ammortamento viene calcolato a partire dal mese di inizio utilizzo del bene stesso.

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



Immobilizzazioni finanziarie

Partecipazioni

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

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

Nella nota integrativa viene riportato il confronto tra i costi di iscrizione e le corrispondenti frazioni di patrimonio netto.

Nei prospetti supplementari è riportato il confronto tra i costi di iscrizione e le corrispondenti frazioni di patrimonio netto risultanti dall'ultimo bilancio, detratti i dividendi ed operate le rettifiche richieste dai principi di redazione del bilancio consolidato.

Come nel bilancio al 31 dicembre 2004 viene applicato il criterio FIFO (First In First Out) per lo scarico delle immobilizzazioni finanziarie.

Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni

Le partecipazioni e gli altri titoli iscritti nell'attivo circolante, in quanto destinati ad attività di negoziazione, sono iscritti, come disposto dall'art. 2426 del Codice Civile, al minore fra costo e valore di realizzazione desumibile dall'andamento di mercato. Il valore originario delle attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni viene ripristinato qualora vengano meno i motivi della svalutazione. Come nel bilancio al 31 dicembre 2004, il criterio di scarico delle attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni è il FIFO (First In First Out) che meglio rappresenta i risultati conseguiti dalle operazioni di trading, avvicinandoli alla reale situazione del mercato.

Crediti e Debiti

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

Disponibilità liquide

Le disponibilità liquide sono iscritte al valore nominale.

Ratei e Risconti

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

Operazioni di smobilizzo crediti

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



Fondi per rischi e oneri	I fondi per rischi ed oneri accolgono gli accantonamenti destinati a coprire perdite o debiti previste dall'art. 2424 bis del Codice Civile di natura determinata e di esistenza certa o probabile il cui ammontare e/o data di sopravvenienza sono indeterminati alla data di chiusura dell'esercizio.
Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	L'indennità di fine rapporto è determinata in base all'anzianità raggiunta a fine esercizio da ogni singolo dipendente, in conformità alle leggi ed ai contratti di lavoro vigenti alla data di bilancio. Il trattamento di fine rapporto corrisponde al totale delle singole indennità maturate a favore dei dipendenti alla data di chiusura del bilancio, al netto degli acconti erogati.
Ricavi e Costi	I ricavi e i costi sono contabilizzati per competenza. Le operazioni intragruppo sono avvenute a normali condizioni di mercato.
Dividendi	<ul style="list-style-type: none">• da <i>società controllate e collegate</i>: vengono contabilizzati per competenza sulla base del numero di azioni classificate nelle immobilizzazioni.• da <i>altre società</i>: sono contabilizzati per cassa al momento dell'effettivo incasso.
Imposte	Le imposte sul reddito dell'esercizio sono determinate sulla base di una realistica previsione degli oneri di imposta da assolvere in applicazione della vigente normativa fiscale, tenuto conto del principio della competenza economica. Le imposte differite sono determinate tenendo conto delle principali differenze temporanee esistenti tra il risultato civilistico ed il reddito imponibile; le imposte differite attive sono iscritte solo se ritenute recuperabili, con ragionevole certezza, sui redditi imponibili degli esercizi successivi.
Conti d'ordine	Gli impegni, le garanzie e i rischi sono indicati nei conti d'ordine al loro valore contrattuale. Qualora non sia possibile indicare l'importo di impegni, garanzie e rischi in calce allo stato patrimoniale le notizie sulla composizione e sulla natura di tali impegni sono indicate nella nota "Conti d'ordine".
Operazioni di copertura	La società ha in essere dei contratti di copertura sulla fluttuazione dei tassi d'interesse (Interest Rate Swap). I differenziali di interesse maturati, ancorché non esigibili, vengono contabilizzati per competenza alla data di chiusura del bilancio. La natura, i termini, le condizioni pattuite e la scadenza degli Interest Rate Swap sono evidenziati nella nota "Debiti verso banche".



Informazioni relative al valore equo “fair value” degli strumenti finanziari

In calce allo stato patrimoniale, in ottemperanza a quanto disposto dall’art. 2427 bis, la società indica per ciascuna categoria di strumenti finanziari derivati, il fair value e le informazioni sulla loro entità e sulla loro natura.

Adesione al Consolidato Fiscale

A partire dall’esercizio 2004 la Società ha esercitato l’opzione per la tassazione consolidata congiuntamente con la consolidante Gruppo Partecipazioni Industriali S.p.A., ai sensi dell’art. 117 e seguenti del T.u.i.r., con regolazione dei rapporti nascenti dall’adesione al consolidato mediante un apposito accordo, corredato da un “Regolamento”, che prevede una procedura comune per l’applicazione delle disposizioni normative e regolamentari.

Altre informazioni

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



Stato Patrimoniale Attivo

B) Immobilizzazioni **Euro** **1.130.171.370**

I - Immobilizzazioni immateriali **Euro** **2.571.422**

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

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Situazione al 31/12/2004	Incrementi	Variazioni dell'esercizio		Situazione al 31/12/2005
			Decrementi	Ammortamento	
Costi di impianto e ampliamento	676	2.529	-	(741)	2.464
Costi ricerca, sviluppo e pubblicità	6	-	-	(6)	-
Altre immobilizzazioni immateriali:					
programmi software	18	2	-	(5)	15
oneri pluriennali	-	-	-	-	-
migliorie su beni in affitto	86	34	-	(28)	92
	786	2.565	-	(780)	2.571

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

Costi di impianto e di ampliamento **Euro** **2.464.417**

Si incrementano di Euro 1.788 mila rispetto al 31 dicembre 2004 a seguito della capitalizzazione per Euro 2.529 mila di spese relative all'aumento di capitale sociale Camfin S.p.A., come deliberato dall'Assemblea Straordinaria tenutasi il 21 gennaio 2005 e decrementi per Euro 741 mila per effetto dell'ammortamento di competenza dell'esercizio.

Costi di ricerca sviluppo e pubblicità **Euro** **-**

Si decrementano di Euro 6 mila per effetto dell'ammortamento di competenza dell'esercizio.



Altre immobilizzazioni immateriali	Euro	107.005
<i>Programmi software</i>	<i>Euro</i>	<i>14.798</i>

Il decremento rispetto al 31 dicembre 2004 di Euro 3 mila è determinato dalla differenza tra gli incrementi (Euro 2 mila) e l'ammortamento di competenza dell'esercizio (Euro 5 mila).

<i>Costi migliorie beni in affitto</i>	<i>Euro</i>	<i>92.207</i>
--	-------------	---------------

Trattasi di costi sostenuti per le ristrutturazioni effettuate su beni in locazione di proprietà della controllata Cam Immobiliare S.p.A.. L'incremento rispetto al 31 dicembre 2004 di Euro 6 mila è determinato dalla differenza tra gli incrementi (Euro 34 mila) e l'ammortamento di competenza del periodo (Euro 28 mila).

II - Immobilizzazioni materiali	Euro	2.232.770
--	-------------	------------------

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

Valori lordi <i>(in migliaia di Euro)</i>	Saldo 31/12/2004	Incrementi dell'esercizio	Decrementi	Rivalutazioni (svalutazioni)	Saldo 31/12/2005
Terreni e fabbricati	2.136	-	-	-	2.136
Impianti e macchinari	4.982	15	(61)	-	4.936
Mobili e macchine elettroniche	910	20	-	-	930
Autovetture	102	9	(97)	-	14
	8.130	44	(158)	-	8.016

Fondo ammortamento <i>(in migliaia di Euro)</i>	Saldo 31/12/2004	Incrementi dell'esercizio	Decrementi	Rivalutazioni (svalutazioni)	Saldo 31/12/2005
Terreni e fabbricati	-	-	-	-	-
Impianti e macchinari	(4.981)	(1)	61	-	(4.921)
Mobili e macchine elettroniche	(805)	(47)	-	-	(852)
Autovetture	(63)	(6)	59	-	(10)
	(5.849)	(54)	120	-	(5.783)



Valori netti (in migliaia di Euro)	Saldo 31/12/2004	Variazioni dell'esercizio		Rivalutazioni (svalutazioni)	Saldo 31/12/2005
Terreni e fabbricati	2.136	-	-	-	2.136
Impianti e macchinari	1	14	-	-	15
Mobili e macchine elettroniche	105	(27)	-	-	78
Autovetture	39	3	(38)	-	4
	2.281	(10)	(38)	-	2.233

Fatta eccezione per la categoria "Impianti e macchinari", le immobilizzazioni materiali, nel corso dell'esercizio in esame e in quelli precedenti, non sono state oggetto di svalutazioni e/o rivalutazioni.

Terreni e fabbricati	Euro	2.136.203
-----------------------------	-------------	------------------

Al 31 dicembre 2005, la categoria terreni e fabbricati include i terreni siti nell'area tra Rho e Pero e nell'area di Sesto S. Giovanni (Euro 2.136 mila).

Impianti e macchinari	Euro	14.282
------------------------------	-------------	---------------

Si riferiscono principalmente ad impianti ed attrezzature relativi ai depositi. La variazione in aumento, pari a Euro 14 mila, si riferisce ad incrementi (Euro 15 mila) e decrementi per la quota di ammortamento di competenza dell'esercizio (Euro 1 mila). Nel corso dell'esercizio sono stati ceduti impianti ed attrezzature relativi al deposito di Bergamo, interamente ammortizzati. Nel corso degli esercizi precedenti la categoria impianti e macchinari è stata oggetto di svalutazioni per Euro 753 mila e di rivalutazioni, per Euro 102 mila, ai sensi della Legge 72/1983 e 413/1991.

Altre immobilizzazioni materiali	Euro	82.285
---	-------------	---------------

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

La variazione rispetto all'esercizio precedente, pari a Euro 62 mila, è principalmente attribuibile alla quota di ammortamento e a disinvestimenti avvenuti nel corso del 2005.



III - Immobilizzazioni finanziarie	Euro	1.125.367.178
---	-------------	----------------------

Partecipazioni	Euro	1.125.366.700
-----------------------	-------------	----------------------

Sono comprese in questa voce le partecipazioni in società controllate e collegate.

a) Imprese controllate	Euro	3.276.362
-------------------------------	-------------	------------------

Rispetto al 31 dicembre 2004, il valore delle partecipazioni in società controllate si decrementa di Euro 313 mila.

Cam Partecipazioni S.r.l., con sede in Pero (MI), via Sempione 230. Il patrimonio netto della società, di cui Cam Finanziaria S.p.A. detiene il 100%, al 31 dicembre 2005 è così composto:

capitale sociale	Euro	2.244.000
riserve e utili esercizi precedenti	Euro	-
risultato esercizio al 31/12/2005	Euro	(2.214.615)
Totale	Euro	29.385

La perdita della controllata Cam Partecipazioni S.r.l., originata principalmente dalla svalutazione delle partecipazioni in EuroQube S.A. (Euro 1.789 mila) e nella controllata Cam Marine & Trading S.r.l. (già Cam Marine S.r.l. per Euro 143 mila), è stata ritenuta una perdita di valore permanente. Conseguentemente la partecipazione è stata svalutata e, al 31 dicembre 2005, il valore di carico di Cam Partecipazioni S.r.l. risulta pari a Euro 29 mila.

I movimenti della partecipazione sono stati i seguenti:

- incrementi per ripianamento delle perdite risultanti in bilancio al 31 dicembre 2004 e per la successiva ricostituzione del capitale per complessivi Euro 3.917 mila;
- decrementi conseguenti alla svalutazione di Euro 1.673 mila coperta dal fondo rischi e oneri accantonato al 31 dicembre 2004 ed alla svalutazione dell'esercizio 2005 per Euro 2.215 mila determinata come differenza tra il valore a costo della partecipazione ed il valore risultante dall'applicazione del metodo del patrimonio netto.

(Le variazioni sopra citate sono riepilogate nel prospetto supplementare "Partecipazioni e Titoli - Composizione e variazioni intervenute nel periodo", da considerarsi parte integrante della presente relazione).

Cam Gas S.p.A., con sede in Pero (MI), via Sempione 230. Il patrimonio netto della società, di cui Cam Finanziaria S.p.A. detiene il 100%, al 31 dicembre 2005 è così composto:

capitale sociale	Euro	120.000
riserve e utili esercizi precedenti	Euro	600.547
risultato esercizio al 31/12/2005	Euro	(530.638)
Totale	Euro	189.909

In considerazione del prevedibile sviluppo della società, non si è ritenuto opportuno svalutare il costo della partecipazione in Cam Gas S.p.A. per adeguarlo al valore risultante dall'applicazione del metodo del patrimonio netto. Il costo della partecipazione al 31 dicembre 2005, pari a Euro 923 mila, rispetto all'esercizio scorso si è incrementato di Euro 550 mila a seguito del versamento effettuato in conto capitale per copertura perdite dell'esercizio (evidenziato nel prospetto supplementare "Partecipazioni e Titoli – Composizione e variazioni intervenute nel periodo" da considerarsi parte integrante della presente relazione).

Cam Immobiliare S.p.A., con sede in Pero (MI), via Sempione 230. Il patrimonio netto della società, di cui Cam Finanziaria S.p.A. detiene il 100%, al 31 dicembre 2005 è così composto:

capitale sociale	Euro	120.000
riserve e utili esercizi precedenti	Euro	1.187.000
risultato esercizio al 31/12/2005	Euro	(1.385.343)
Totale	Euro	(78.343)

A fine esercizio la perdita della controllata, originata principalmente dal risultato operativo, dagli oneri finanziari e dagli oneri di natura straordinaria generati dall'esproprio parziale dei terreni siti in Pero/Rho, è stata ritenuta una perdita di valore permanente. Conseguentemente la partecipazione è stata interamente svalutata e al 31 dicembre 2005 il valore di carico di Cam Immobiliare S.p.A. risulta pari a Euro 1. Si è inoltre effettuato un accantonamento al fondo rischi e oneri per un importo pari a Euro 78 mila a copertura del deficit patrimoniale e del reintegro del capitale.

I movimenti della partecipazione nel corso dell'esercizio sono stati i seguenti:

- incrementi a seguito del ripianamento delle perdite risultanti a bilancio al 31 dicembre 2004 e della successiva ricostituzione del capitale per complessivi Euro 1.526 mila e del versamento di Euro 1.187 mila per copertura perdite dell'esercizio;

- decrementi correlati alla svalutazione per Euro 1.406 mila coperta dal fondo rischi e oneri accantonato al 31 dicembre 2004 e alla svalutazione dell'esercizio 2005 per Euro 1.307.

(Le variazioni sopra citate sono riepilogate nel prospetto supplementare "Partecipazioni e Titoli - Composizione e variazioni intervenute nel periodo", da considerarsi parte integrante della presente relazione).

Perhopolis S.r.l. (già Progetto Assago S.r.l.), con sede in Pero (MI), via Sempione 230. Il patrimonio netto della società, di cui Cam Finanziaria S.p.A. detiene il 100%, al 31 dicembre 2005 è così composto:

capitale sociale	Euro	37.000
riserve e utili esercizi precedenti	Euro	3.143.379
risultato esercizio al 31/12/2005	Euro	(856.199)
Totale	Euro	2.324.180

A fine esercizio la perdita della controllata, originata principalmente dalla minusvalenza generata dalla vendita dell'immobile sito in Assago (MI), è stata ritenuta una perdita di valore permanente. Conseguentemente il valore della partecipazione è stato adeguato per Euro 882 mila al valore risultante dall'applicazione del metodo del patrimonio netto e al 31 dicembre 2005 il valore di carico di Perhopolis S.r.l. (già Progetto Assago S.r.l.) risulta pari a Euro 2.324 mila (evidenziato nel prospetto supplementare "Partecipazioni e Titoli - Composizione e variazioni intervenute nel periodo" da considerarsi parte integrante della presente relazione).

Centro Servizi Aziendali 2004 S.r.l., con sede in Pero (MI), via Sempione 230. Il patrimonio netto della società, di cui Cam Finanziaria S.p.A. detiene il 100%, al 31 dicembre 2005 è così composto:

capitale sociale	Euro	10.000
riserve e utili esercizi precedenti	Euro	(471)
risultato esercizio al 31/12/2005	Euro	(71.618)
Totale	Euro	(62.089)

A fine esercizio la perdita della controllata, originata principalmente dal risultato operativo, è stata ritenuta una perdita di valore permanente. Conseguentemente la partecipazione è stata interamente svalutata e al 31 dicembre 2005 il valore di carico di CSA04 S.r.l. risulta pari a Euro 1. Si è inoltre effettuato un accantonamento al fondo rischi e oneri per un importo pari a Euro 62 mila a copertura del deficit patrimoniale e del reintegro di capitale.

I movimenti della partecipazione nel corso dell'esercizio sono stati i seguenti:

- incrementi per risanamento delle perdite risultanti a bilancio al 31 dicembre 2004 e della successiva ricostituzione del capitale per complessivi Euro 275 mila;
- decrementi conseguenti alla svalutazione per Euro 265 mila coperta dal fondo rischi e oneri accantonato al 31 dicembre 2004 ed alla svalutazione dell'esercizio 2005 pari a Euro 10 mila.

(Le variazioni sopra citate sono riepilogate nel prospetto supplementare "Partecipazioni e Titoli - Composizione e variazioni intervenute nel periodo", da considerarsi parte integrante della presente relazione).

Cam Marine & Trading S.r.l. (già Cam Marine S.r.l.), con sede in Pero (MI) via Sempione n. 230, al 31 dicembre 2004 iscritta al valore di Euro 10 mila. Nel corso dell'esercizio la partecipazione si è azzerata per effetto della mancata partecipazione di Camfin S.p.A. alla ricostituzione del capitale sociale conseguente alle perdite risultanti nel bilancio al 31 dicembre 2004. Al ripianamento di tali perdite, con la ricostituzione del capitale sociale a Euro 100 mila, ha provveduto invece la controllata Cam Partecipazioni S.r.l., ora unico socio (evidenziato nel prospetto supplementare "Partecipazioni e Titoli - Composizione e variazioni intervenute nel periodo" da considerarsi parte integrante del presente fascicolo).

Building Automation System S.r.l. in liquidazione, costituita nel marzo 2005 ed avente per oggetto attività di information technology a supporto del business energetico del gruppo, è stata posta in liquidazione volontaria nel mese di giugno 2005. La procedura di liquidazione si è poi conclusa in data 20 dicembre 2005. In considerazione di quanto sopra, la partecipazione di Cam Finanziaria S.p.A., pari al 70% del capitale, è oggi totalmente azzerata (evidenziato nel prospetto supplementare "Partecipazioni e Titoli - Composizione e variazioni intervenute nel periodo" da considerarsi parte integrante del presente fascicolo).

b) Imprese collegate	Euro	1.122.090.338
-----------------------------	-------------	----------------------

Pirelli & C. S.p.A., con sede in Milano via G. Negri n. 10, al 31 dicembre 2005 posseduta al 24,72% del capitale sociale (n. 1.313.999.275 azioni). La percentuale è calcolata sul numero totale delle azioni, comprese quelle di risparmio.

L'incremento rispetto al 31 dicembre 2004 è di complessivi Euro 285,9 milioni relativi a:

- sottoscrizione di n. 375.673.384 azioni della quota di propria spettanza dell'aumento di capitale sociale Pirelli & C. S.p.A. con un esborso complessivo pari a Euro 263,1 milioni;
- acquisto a norma del Patto di sindacato Pirelli di n. 44.249.736 azioni Pirelli & C. già conferite al suddetto Patto da RCS Mediagroup S.p.A. con un esborso di



complessivi Euro 42,8 milioni;

- riclassifica di azioni n. 8.239.730 Pirelli & C. rivenienti dall'aumento di capitale sopra citato tra le attività finanziarie non immobilizzate per Euro 5,8 milioni;
- vendita di n. 15.429.490 azioni Pirelli & C. S.p.A. con controvalore complessivo pari a Euro 14,2 milioni.

Il patrimonio netto consolidato IAS/IFRS di competenza del Gruppo Pirelli & C. al 31 dicembre 2005 è il seguente (valori in Euro/000):

capitale sociale	Euro/000	2.762.696
riserve e utili esercizi precedenti	Euro/000	2.114.747
risultato esercizio al 31/12/2005	Euro/000	327.416
Totale	Euro/000	5.204.859

Quota P.N. di competenza Camfin S.p.A. (24,72%)	Euro/000	1.286.641
Valore medio di carico (per azione Euro 0,84)	Euro/000	1.105.064
Differenza positiva	Euro/000	181.577

Il controvalore della partecipazione detenuta da Camfin S.p.A., sulla base del prezzo medio per azione rilevato nel mese di dicembre (Euro 0,78) è di Euro 1.024.919 mila. La differenza tra il valore di carico della partecipazione e il valore di Borsa non è ritenuta una perdita permanente di valore in quanto si ritiene che i corsi di Borsa del mese di dicembre non fossero rappresentativi del valore economico della partecipata. Infatti, il valore medio per azione rilevato nell'anno 2005 è pari a Euro 0,87. Il valore di carico risulta inoltre supportato dal raffronto con il metodo del patrimonio netto come evidenziato nei prospetti supplementari da considerarsi parte integrante alla presente nota integrativa.

Cam Petroli S.r.l., con sede in Pero (MI), via Sempione n. 230, posseduta al 50% ed iscritta al valore di Euro 6.547.761. Il patrimonio netto al 31 dicembre 2005 è il seguente (valori in Euro/000):

capitale sociale	Euro/000	8.670
riserve e utili esercizi precedenti	Euro/000	13.403
risultato esercizio al 31/12/2005	Euro/000	1.906
Totale	Euro/000	23.979

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



Pirelli & C. Ambiente Holding S.p.A., con sede in Milano, via G. Negri n. 10, posseduta al 45,32% ed iscritta al valore di Euro 10.478.800. Il patrimonio netto consolidato IAS/IFRS al 31 dicembre 2005 è il seguente (valori in Euro/000):

capitale sociale	Euro/000	23.120
riserve e utili esercizi precedenti	Euro/000	(2.082)
risultato esercizio al 31/12/2005	Euro/000	(3.431)
Totale	Euro/000	17.607

La differenza tra il valore di carico della partecipazione e la frazione di patrimonio netto di competenza al 31 dicembre 2005 non è stata ritenuta una perdita di valore permanente in considerazione delle prospettive di sviluppo della collegata.

Depositi cauzionali	Euro	478
----------------------------	-------------	------------

Trattasi di depositi cauzionali per utenze e noleggi vari.

C) Attivo circolante	Euro	85.014.776
-----------------------------	-------------	-------------------

II - Crediti	Euro	76.625.481
---------------------	-------------	-------------------

Verso clienti	Euro	336
----------------------	-------------	------------

a) Esigibili entro 12 mesi	Euro	336
-----------------------------------	-------------	------------

Riguardano principalmente crediti verso terzi per servizi resi. Non sono presenti crediti esigibili oltre i 12 mesi.

Verso imprese controllate	Euro	36.279.350
----------------------------------	-------------	-------------------

a) Esigibili entro 12 mesi	Euro	36.279.350
-----------------------------------	-------------	-------------------

Si tratta di:

- credito finanziario verso Cam Partecipazioni S.r.l. per Euro 4.343 mila;
- credito finanziario verso Cam Immobiliare S.p.A. per Euro 26.292 mila;
- credito finanziario verso Cam Gas S.p.A. per Euro 3.684 mila;
- credito finanziario verso Cam Marine & Trading S.r.l. (già Cam Marine S.r.l.) per Euro 538 mila;



- credito finanziario verso CSA04 S.r.l. per Euro 716 mila;
- crediti commerciali per servizi erogati a Cam Immobiliare S.p.A. per Euro 5 mila;
- crediti commerciali per servizi erogati a CSA04 S.r.l. per Euro 260 mila;
- crediti commerciali per servizi erogati a Cam Gas S.p.A. per Euro 29 mila;
- crediti trasferiti in sede di liquidazione IVA di gruppo da Perhopolis S.r.l. (già Progetto Assago S.r.l.) per Euro 54 mila;
- crediti trasferiti in sede di liquidazione IVA di gruppo da Cam Gas S.p.A. per Euro 358 mila.

Rispetto al 31 dicembre 2004 si decrementano di Euro 4.080 mila.

Verso collegate	Euro	28.573.006
------------------------	-------------	-------------------

Si tratta di:

- crediti per dividendi al 31 dicembre 2005 (Euro 27.594 mila) relativi alla partecipazione detenuta in Pirelli & C. S.p.A., contabilizzati per competenza. Il dividendo per azione ammonta a Euro 0,021;
- crediti per dividendi stanziati verso la collegata Cam Petroli S.r.l. per Euro 953 mila;
- crediti commerciali per servizi erogati verso la collegata Cam Petroli S.r.l. per Euro 16 mila;
- crediti commerciali per servizi erogati verso la collegata Pirelli & C. Ambiente Tecnologie S.p.A. per Euro 10 mila.

Rispetto al 31 dicembre 2004 si decrementano di Euro 1.593 mila.

Verso controllante	Euro	37.001
---------------------------	-------------	---------------

Si tratta di crediti relativi a servizi amministrativi e finanziari prestati alla controllante G.P.I. S.p.A. (Euro 37 mila).

Tributari	Euro	10.404.811
------------------	-------------	-------------------

Rispetto al 31 dicembre 2004 sono diminuiti di Euro 832 mila.

a) Esigibili entro 12 mesi	Euro	66.686
-----------------------------------	-------------	---------------

Si tratta principalmente di crediti IRES verso l'Erario riportati a nuovo nella dichiarazione dei redditi dei precedenti esercizi.

b) Esigibili oltre 12 mesi	Euro	10.338.125
-----------------------------------	-------------	-------------------

Si riferiscono a crediti verso l'erario per imposte e tasse a rimborso e relativi interessi maturati per Euro 10.338 mila; l'incasso di questi crediti è previsto entro i prossimi cinque anni.



Imposte anticipate **Euro** **940.721**

Rispetto al 31 dicembre 2004 sono diminuiti di Euro 1.056 mila.

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

a) Esigibili entro 12 mesi **Euro** **245.256**

b) Esigibili oltre 12 mesi **Euro** **695.465**

La voce imposte anticipate è principalmente costituita da:

- imposte anticipate attive per: svalutazione della partecipazione Pirelli & C. S.p.A. (Euro 1.480 mila), svalutazione della partecipazione Cam Partecipazioni S.r.l. (Euro 142 mila), svalutazione della partecipazione Perhopolis S.r.l. (già Progetto Assago S.r.l. per Euro 50 mila), accantonamento Centrobanca Sviluppo Impresa SGR (Euro 581 mila), accantonamento per costi di bonifica (Euro 103 mila), ammortamento anticipato delle attrezzature (Euro 177 mila) e altri accantonamenti (Euro 81 mila);
- imposte differite passive per: plusvalenza relativa alla cessione del deposito di Pero (Euro 1.201 mila) e dividendi Pirelli & C. S.p.A. stanziati per competenza (Euro 472 mila).

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

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Esercizio al 31.12.2005		Esercizio al 31.12.2004	
Imposte anticipate/(differite)	Ammontare delle differenze temporanee	Effetto Fiscale	Ammontare delle differenze temporanee	Effetto Fiscale
Plusvalenza cessione immobili	3.641	(1.201)	7.281	(2.403)
Accantonamento fondo rischi e oneri vari	(2.073)	684	(3.528)	1.167
Spese di rappresentanza	(8)	3	(5)	2
Fondo svalutazione crediti	-	-	(6)	2
Svalutazioni	(5.125)	1.691	(10.219)	3.372
Compensi amministratori e sindaci	(145)	48	(141)	47
Spese certificazione	(35)	12	(37)	12
Ammortamento attrezzature	(535)	177	(750)	248
Totale senza dividendi Pirelli	(4.280)	1.413	(7.406)	2.444
Dividendi Pirelli + altre per competenza	1.430	(472)	1.364	(450)
Totale imposte anticipate	(2.851)	941	(6.042)	1.997



Verso altri	Euro	390.256
--------------------	-------------	----------------

a) Esigibili entro 12 mesi	Euro	23.284
-----------------------------------	-------------	---------------

Sono costituiti da:

- crediti per sinistri in attesa di liquidazione Euro 4 mila;
- fornitori conto anticipi Euro 12 mila;
- altri importi minori Euro 7 mila.

b) Esigibili oltre 12 mesi	Euro	366.972
-----------------------------------	-------------	----------------

Sono costituiti da crediti verso società di factoring cessionarie di crediti di imposta.

III - Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni	Euro	7.276.389
--	-------------	------------------

Partecipazioni in imprese collegate	Euro	7.276.389
--	-------------	------------------

Si riferiscono a n. 9.600.000 azioni ordinarie della collegata Pirelli & C. S.p.A., non incluse nel patto di sindacato e destinate ad operazioni di trading e arbitraggio.

Nel corso dell'esercizio la voce si è così movimentata: azioni n. 8.239.730, in precedenza classificate tra le attività immobilizzate finanziarie, rivenienti dalla quota di propria spettanza nell'aumento di capitale sociale Pirelli & C. S.p.A. per un importo pari a Euro 5,77 milioni, vendita di azioni n. 62.258.656 Pirelli & C. S.p.A. per un controvalore pari a Euro 39,56 milioni ed acquisti di azioni n. 9.900.000 Pirelli & C. S.p.A. per un importo pari a Euro 7,53 milioni. Il confronto con i valori di Borsa è evidenziato nell'apposito prospetto supplementare.

IV - Disponibilità liquide	Euro	1.112.906
-----------------------------------	-------------	------------------

Depositi bancari	Euro	1.110.599
-------------------------	-------------	------------------

Denaro e valori in cassa	Euro	2.307
---------------------------------	-------------	--------------



D) Ratei e risconti

Euro

1.749.839

Risconti attivi

Euro

1.749.839

L'importo esposto in bilancio si riferisce a costi non di competenza dell'esercizio, relativi a commissioni su contratti di finanziamento (Euro 1.531 mila), imposte su finanziamenti a medio/lungo termine (Euro 115 mila), assicurazioni (Euro 81 mila) e altri (Euro 22 mila).

Rispetto al 31 dicembre 2004 diminuiscono di Euro 232 mila.



Stato Patrimoniale

Passivo

A) Patrimonio netto	Euro	663.686.029
----------------------------	-------------	--------------------

I - Capitale sociale	Euro	179.897.270
-----------------------------	-------------	--------------------

Il capitale sociale ammonta a Euro 179.897.270,28, rappresentato da n. 345.956.289 azioni ordinarie, da nominali Euro 0,52 per azione e con godimento regolare. Rispetto al 31 dicembre 2004, il capitale sociale si è incrementato di Euro 73.515.430,04 a seguito della emissione di n. 136.486.630 azioni ordinarie correlata all'aumento di capitale sociale deliberato dall'Assemblea Straordinaria degli azionisti tenutasi il 21 gennaio 2005 e della conversione di n. 19.556.788 warrant Camfin 2003-2006 pari a n. 4.889.197 azioni ordinarie Cam Finanziaria S.p.A..

II - Riserva sovrapprezzo azioni	Euro	407.862.965
---	-------------	--------------------

La variazione rispetto al 31 dicembre 2004, pari a Euro 150.087.801, è determinata dal sovrapprezzo attribuito alle nuove azioni emesse a seguito della sottoscrizione dell'aumento di capitale sociale e della conversione di warrant Camfin 2003-2006, di cui al paragrafo precedente.

III - Riserve da rivalutazione:

Riserva legge 2 Dicembre 1975 N. 576	Euro	2.286.943
---	-------------	------------------

Riserva legge 19 Marzo 1983 N. 72	Euro	77.469
--	-------------	---------------

Non hanno registrato variazioni rispetto al 31 dicembre 2004.

IV - Riserva legale	Euro	10.422.999
----------------------------	-------------	-------------------

Rispetto al 31 dicembre 2004 si è incrementata di Euro 833 mila, a seguito dell'attribuzione del 5% del risultato 2004 come da delibera dell'Assemblea degli Azionisti del 28 aprile 2005.

VII - Altre riserve:

Riserva straordinaria	Euro	644.529
------------------------------	-------------	----------------

Nessuna variazione rispetto al 31 dicembre 2004.



Nota Integrativa al Bilancio al 31.12.05

Riserva tassata	Euro	63.602
------------------------	-------------	---------------

Nessuna variazione rispetto al 31 dicembre 2004.

Avanzo di fusione	Euro	1.189.952
--------------------------	-------------	------------------

Nessuna variazione rispetto al 31 dicembre 2004.

VIII- Utile di esercizi precedenti:

a) portati a nuovo	Euro	49.841.135
---------------------------	-------------	-------------------

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

IX - Utile (perdita) dell'esercizio	Euro	11.399.165
--	-------------	-------------------

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

Disponibilità e distribuibilità delle componenti del Patrimonio Netto al 31 dicembre 2005

Natura/descrizione	Importo	Possibilità di utilizzazione	Quota disponibile
Capitale sociale	179.897.270	-	-
Riserve di capitale:			
Riserva sovrapprezzo azioni	407.862.965	A,B,C	-
Riserva di rivalutazione	2.364.412	A,B,C	2.364.412
Avanzo di fusione	1.189.952	A,B,C	1.189.952
Riserve di utili:			
Riserva legale	10.422.999	B	-
Riserva straordinaria	644.529	A,B,C	644.529
Riserva tassata	63.602	A,B,C	63.602
Utili portati a nuovo	49.841.135	A,B,C	49.841.135
Totale			54.103.630
Quota non distribuibile			2.464.417
Residuo quota distribuibile			51.639.213

Legenda:

- A - per aumento capitale;
- B - per copertura perdite;
- C - per distribuzione ai soci.

Le riserve di cui sopra non sono state utilizzate nei tre precedenti esercizi.



B) Fondi per rischi ed oneri	Euro	2.321.428
-------------------------------------	-------------	------------------

Dettaglio fondo rischi e oneri vari:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	31.12.2004	incrementi	decrementi	31.12.2005
Fondo svalutazione partecipazioni:				
Cam Partecipazioni S.r.l.	(1.673)	-	1.673	-
Cam Immobiliare S.p.A.	(1.406)	(78)	1.406	(78)
CSA'04 S.r.l.	(266)	(62)	266	(62)
Totale	(3.345)	(140)	3.345	(140)
Fondo rischi e oneri generico:				
Fondo crediti Cam Petroli S.r.l.	(775)	-	775	-
Bonifica deposito Bergamo	(329)	-	18	(311)
Fondo Centrobanca Sviluppo Impresa SGR	(1.686)	(76)	-	(1.762)
Fondo credito IRPEG	(108)	-	-	(108)
Rischi operazione conferimento Cam Energia e Servizi S.r.l.	(742)	-	742	-
Totale	(3.640)	(76)	1.535	(2.181)
Totale fondo rischi e oneri vari	(6.985)	(216)	4.880	(2.321)

Per svalutazione partecipazioni	Euro	139.963
--	-------------	----------------

Si riferisce agli accantonamenti a copertura del deficit patrimoniale delle controllate Cam Immobiliare S.p.A. (Euro 78 mila), e CSA04 S.r.l. (Euro 62 mila).

Per rischi ed oneri vari	Euro	2.181.465
---------------------------------	-------------	------------------

I fondi per rischi ed oneri vari passano da Euro 3.640 mila a Euro 2.181 mila e si riferiscono:

- a potenziali oneri di bonifica derivanti dalla cessione del deposito di Bergamo avvenuta nell'esercizio 2004 per Euro 311 mila;
- al rischio derivante dal mancato rimborso di un credito Irpeg del 1999 per Euro 108 mila;
- all'accordo stipulato fra Camfin S.p.A. e Centrobanca Sviluppo Impresa SGR S.p.A. tale per cui Camfin S.p.A. si impegna ad acquistare nel 2009 la quota detenuta da Centrobanca Sviluppo Impresa SGR S.p.A. di Pirelli & C. Ambiente Holding S.p.A., a determinate condizioni. Il fondo accantonato al 31 dicembre 2005 relativo agli obblighi contrattuali di cui sopra è pari a Euro 1.762 mila ed è relativo a rischi la cui manifestazione è ritenuta probabile.



Gli utilizzi dei fondi rischi e oneri accantonati in precedenti esercizi per complessivi Euro 1.535 mila sono riconducibili:

- per Euro 18 mila a oneri di bonifica sul deposito di Bergamo;
- per Euro 742 mila all'accordo transattivo relativo all'attivazione di alcune garanzie del contratto societario siglato in data 15 marzo 2002 tra Pirelli & C. Real Estate S.p.A. e Camfin S.p.A. relativo alla cessione della ex controllata Cam Energia e Servizi S.r.l.. Tale contratto prevedeva una garanzia sulla situazione patrimoniale oggetto di conferimento con un massimo di Euro 2 milioni;
- per Euro 775 mila a copertura perdite sui crediti rilevati in data 19 settembre 2005 dalla collegata Cam Petroli S.r.l. in ossequio del contratto di joint venture firmato con Eni/AgipFuel S.p.A. che prevedeva l'impegno di Camfin S.p.A. a manlevare il socio AgipFuel S.p.A. e/o su richiesta di quest'ultimo, la Cam Petroli S.r.l., da ogni eventuale danno, costo o spesa comunque nascenti a carico di Cam Petroli S.r.l. connesso a fatti, atti od omissioni anteriori alla data di efficacia della joint venture (1 settembre 2002).

C) Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	Euro	210.459
--	-------------	----------------

Si riferisce al debito maturato nei confronti dei dipendenti che al 31 dicembre 2005 risultano pari a 12 unità; l'analisi dei movimenti intervenuti nel fondo è la seguente:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	
Situazione al 31 dicembre 2004	(188)
Maturazione dell'esercizio e rivalutazione	(74)
Utilizzo del fondo per cessazione di rapporto, trasferimenti, anticipazioni e miglioramenti pensionistici (al netto dei trasferimenti in entrata)	52
Situazione al 31 dicembre 2005	(210)

D) Debiti	Euro	548.545.215
------------------	-------------	--------------------

Prestito obbligazionario	Euro	-
---------------------------------	-------------	----------

Il saldo al 31 dicembre 2004 è riferito al prestito obbligazionario 2000/2005 sottoscritto interamente da Banca Popolare di Bergamo - Credito Varesino per Euro 23.200.000, a condizioni di mercato (tasso variabile). Tale prestito si è estinto nel primo trimestre 2005 a seguito del rimborso dell'ultima tranche pari a Euro 5.800 mila.



Debiti verso banche	Euro	541.643.437
<i>Entro 12 mesi</i>	<i>Euro</i>	<i>175.258.929</i>

Aumentano di circa Euro 2.529 mila rispetto al 31 dicembre 2004, principalmente per effetto della sottoscrizione di nuove linee di finanziamento a lungo termine. Trattasi di rinnovi di linee di credito di conto corrente, di finanziamenti a breve e di finanziamenti a medio termine, tutti alle normali condizioni di mercato.

<i>Oltre 12 mesi</i>	<i>Euro</i>	<i>366.384.508</i>
----------------------	-------------	--------------------

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

Rispetto al 31 dicembre 2004 aumentano di Euro 65.057 mila, per effetto della sottoscrizione di nuovi finanziamenti a lungo termine generata dall'obiettivo di spostare l'orizzonte temporale delle fonti di finanziamento atte a supportare gli investimenti in partecipazioni.

La società ha in essere dei contratti di assicurazione contro il rischio di rialzo dei tassi di interesse (I.R.S.) stipulati a scopo di copertura a fronte di finanziamenti a medio/lungo termine. I contratti in essere sono i seguenti:

Tipo Contratto	Importo di Riferimento	Periodo di Copertura
I.R.S.	83.333.333	27-06-2005 - 20-06-2008
I.R.S.	20.000.000	21-06-2004 - 21-06-2009
I.R.S.	20.000.000	21-06-2004 - 21-06-2009
I.R.S.	40.000.000	29-12-2003 - 29-12-2009
I.R.S.	40.000.000	29-06-2004 - 15-06-2009
I.R.S.	20.000.000	29-06-2004 - 15-06-2009
I.R.S.	15.000.000	11-06-2004 - 15-04-2009
I.R.S.	8.333.333	08-07-2004 - 31-12-2007
I.R.S.	20.000.000	26-10-2004 - 15-06-2009

I relativi costi sono stati rilevati per competenza.

Debiti verso altri finanziatori	Euro	-
--	-------------	----------

Il saldo al 31 dicembre 2004 era riferito ad un debito per prestito titoli effettuato a favore di un primario gruppo bancario in data 30 dicembre 2004 con scadenza 12 gennaio 2005.



Debiti verso fornitori	Euro	2.371.001
-------------------------------	-------------	------------------

Sono principalmente relativi a forniture di beni e servizi; rispetto al 31 dicembre 2004 si è registrato un incremento di Euro 615 mila.

Debiti commerciali verso imprese controllate	Euro	862.582
---	-------------	----------------

Trattasi di:

- Euro 779 mila per debiti per acquisizione di beni e servizi dalla controllata CSA04 S.r.l.;
- Euro 69 mila per debiti per acquisizione di beni e servizi dalla controllata Cam Gas S.p.A.;
- Euro 15 mila per debiti IVA trasferiti da Cam Immobiliare S.p.A. in conto liquidazione IVA di Gruppo.

Rispetto al 31 dicembre 2004 si è registrato un decremento di Euro 1.384 mila. Tali debiti sono riepilogati nei prospetti supplementari successivi “Rapporti con società controllate, controllanti e collegate” della presente nota integrativa.

Debiti finanziari verso imprese controllate	Euro	2.460.688
--	-------------	------------------

Rispetto al 31 dicembre 2004 si è registrato un incremento di Euro 239 mila; il saldo è riferito a debiti finanziari verso la controllata Perhopolis S.r.l. (già Progetto Assago S.r.l.).

Tali debiti sono riepilogati nei prospetti supplementari successivi “Rapporti con società controllate, controllanti e collegate” della presente nota integrativa.

Debiti commerciali verso imprese controllanti	Euro	52.265
--	-------------	---------------

Si riferiscono a debiti per assicurazione amministratori dalla controllante G.P.I. S.p.A. (Euro 52 mila).

I debiti verso imprese controllanti sono dettagliati nel prospetto supplementare “Rapporti con società controllate, controllanti e collegate” della presente nota integrativa.

Debiti commerciali verso imprese collegate	Euro	119.889
---	-------------	----------------

Si riferiscono a:

- debiti commerciali per servizi legali e societari da Pirelli & C S.p.A., per Euro 74 mila;
- debiti commerciali per prestazioni di servizi da Cam Petroli S.r.l., per Euro 46 mila.

I debiti verso imprese collegate sono dettagliati nel prospetto supplementare “Rapporti con società controllate, controllanti e collegate” della presente nota integrativa.



Debiti tributari	Euro	480.015
-------------------------	-------------	----------------

Il saldo è composto da debiti verso l'Erario per ritenute su stipendi di dipendenti e collaboratori (Euro 118 mila) e da debiti verso erario per IVA (Euro 362 mila).

Debiti verso istituti di previdenza	Euro	181.812
--	-------------	----------------

Si tratta dei contributi da versare agli istituti previdenziali; rispetto al 31 dicembre 2004 si registra un incremento di Euro 37 mila.

Altri debiti	Euro	373.526
---------------------	-------------	----------------

Sono principalmente riferiti a debiti verso azionisti per dividendi deliberati non ancora pagati (Euro 4 mila), verso il personale per compensi differiti (Euro 358 mila), verso altri (Euro 12 mila).

Rispetto al 31 dicembre 2004 gli altri debiti diminuiscono di Euro 1.573 mila.

E) Ratei e risconti	Euro	2.172.854
----------------------------	-------------	------------------

Ratei passivi	Euro	2.172.854
----------------------	-------------	------------------

Riguardano prevalentemente interessi passivi e commissioni su finanziamenti. Rispetto al 31 dicembre 2004 diminuiscono di circa Euro 283 mila.

Conti d'ordine	Euro	35.404.158
-----------------------	-------------	-------------------

I conti d'ordine includono:

- fidejussioni rilasciate da terzi a favore di terzi nel nostro interesse per Euro 6.152 mila;
- impegni al riacquisto di crediti verso Erario ceduti a società di factoring per Euro 12.324 mila;
- impegni al riacquisto di crediti verso Erario ceduti a società di factoring da parte della controllata Cam Immobiliare S.p.A. per Euro 5.751 mila;
- lettere di *patronage* a favore della controllata Cam Gas S.p.A. per contratti di fornitura per Euro 9.400 mila;
- impegni all'acquisto di titoli verso società di intermediazione mobiliare per Euro 1.768 mila;
- garanzie sul TFR a favore di personale trasferito per Euro 9 mila.

Informazioni relative al valore equo “fair value” degli strumenti finanziari

In ottemperanza a quanto disposto dall’art. 2427 bis, comma 1, punto 1 del Codice Civile la società fornisce indicazione del *fair value* degli strumenti finanziari derivati in essere al 31 dicembre 2005.

Interest Rate Swap

La società ha in essere dei contratti derivati su tassi di interesse (I.R.S.) stipulati a scopo di copertura a fronte di rialzi del tasso di interesse su finanziamenti a medio/lungo termine. I relativi costi sono stati rilevati per competenza. Il *fair value*, al 31 dicembre 2005, è negativo per Euro 1.719 mila.

Put & Call

In data 28 giugno 2005 Camfin S.p.A. ha stipulato con due primarie istituzioni finanziarie per complessive n. 44.249.736 azioni Pirelli & C. un contratto derivato avente una struttura *zero-cost* di Put & Call equivalente esercitabile entro aprile 2006. Il *fair value*, al 31 dicembre 2005, è negativo per Euro 2.137 mila.

Conto Economico

A) Valore della produzione	Euro	3.138.273
-----------------------------------	-------------	------------------

Altri ricavi e proventi	Euro	3.138.273
--------------------------------	-------------	------------------

Sono relativi ad affitti di depositi e uffici (Euro 326 mila), a recuperi spese condominiali (Euro 297 mila), a recuperi di costi amministrativi e CED (Euro 563 mila), a sopravvenienze attive ordinarie (Euro 1.775 mila) dovute principalmente alla non tassazione nella dichiarazione dei redditi delle plusvalenze sulla cessione dei warrant Pirelli & C. S.p.A., realizzate nell'esercizio 2004, ed altri ricavi (Euro 177 mila). Rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente si decrementano di Euro 705 mila.

I "Rapporti con società controllate, controllanti e collegate" sono dettagliati nei prospetti supplementari della presente nota integrativa.

B) Costi della produzione	Euro	8.722.705
----------------------------------	-------------	------------------

Acquisto di beni	Euro	50.915
-------------------------	-------------	---------------

Si riferiscono ad acquisti di carburante (Euro 8 mila), di cancelleria e stampati (Euro 34 mila) e ad altri materiali di consumo (Euro 9 mila). Rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente si decrementano di Euro 14 mila.

Per servizi	Euro	4.048.142
--------------------	-------------	------------------

Le principali classi di servizi comprese in questa voce sono: prestazioni di servizi diversi (Euro 1.668 mila); emolumenti ad amministratori e sindaci (Euro 340 mila); consulenze (Euro 1.291 mila); assicurazioni (Euro 72 mila); contratti di assistenza tecnica (Euro 56 mila); spese condominiali (Euro 469 mila); spese di pulizia (Euro 13 mila); inserzioni e pubblicità (Euro 54 mila); spese telefoniche (Euro 28 mila); spese di elettricità (Euro 17 mila); spese per manutenzioni su cespiti e beni in leasing (Euro 6 mila); costi generali diversi (Euro 34 mila).

Rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente si incrementano di Euro 382 mila.

Conformemente a quanto previsto dall'art. 32 del Regolamento di attuazione e del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998 n. 58 concernente la disciplina degli Emittenti, a tutti gli effetti da considerare parte integrante della presente nota integrativa, vengono elencati nei prospetti supplementari i compensi corrisposti ad amministratori, sindaci e direttori generali.



Per godimento di beni di terzi	Euro	340.339
---------------------------------------	-------------	----------------

Si riferiscono ad affitti passivi (Euro 255 mila) ed a noleggio autovetture e macchinari (Euro 85 mila). Diminuiscono di Euro 47 mila rispetto al 31 dicembre 2004.

Per il personale	Euro	1.589.935
-------------------------	-------------	------------------

Rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente aumentano di Euro 231 mila. Il personale mediamente in forza nel corso del 2005 è stato di 10 unità; alla data di chiusura dell'esercizio, il personale in forza è di n. 3 dirigenti e n. 9 impiegati.

Ammortamenti e svalutazioni	Euro	830.064
------------------------------------	-------------	----------------

Gli ammortamenti delle immobilizzazioni immateriali (Euro 779 mila) e materiali (Euro 51 mila) sono dettagliati negli appositi prospetti relativi alle immobilizzazioni della presente nota integrativa. Rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente diminuiscono di Euro 55 mila.

Oneri diversi di gestione	Euro	1.863.310
----------------------------------	-------------	------------------

Si riferiscono ad imposte e tasse (Euro 112 mila), a IVA non recuperabile (Euro 263 mila), a minusvalenze e sopravvenienze diverse (Euro 883 mila), a perdite su crediti (Euro 551 mila) e ad altri oneri (Euro 54 mila). Rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente aumentano di Euro 1.524 mila principalmente a causa delle perdite sui crediti rilevati il 19 settembre 2005 dalla collegata Cam Petroli S.r.l. in ottemperanza al contratto di joint venture stipulato con ENI/AgipFuel S.p.A. come descritto nel paragrafo relativo ai "fondi rischi e oneri", cui si aggiunge il mancato recupero del credito per la partecipazione al consolidato fiscale, correlato alla non tassazione delle plusvalenze su warrant Pirelli & C. S.p.A. come descritto nel paragrafo relativo agli "altri ricavi e proventi".

C) Proventi e oneri finanziari	Euro	22.722.236
---------------------------------------	-------------	-------------------

Proventi da partecipazioni	Euro	46.778.027
-----------------------------------	-------------	-------------------

da società collegate	Euro	30.088.394
-----------------------------	-------------	-------------------

Si riferiscono al dividendo dalle società collegate Cam Petroli S.r.l., per Euro 953 mila, e Pirelli & C. S.p.A. per Euro 29.135 mila (di cui Euro 597 mila relativi ai dividendi incassati nel 2005 sulle azioni classificate nell'attivo circolante e



Euro 945 mila per azioni acquistate in corso d'anno). La quota stanziata per la partecipazione in Pirelli & C. S.p.A. è pari a Euro 27.594 mila.
Rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente diminuiscono di Euro 492 mila.

proventi da negoziazione partecipazione ed altri titoli	Euro	16.689.633
--	-------------	-------------------

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

Rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente si incrementano di Euro 1.328 mila.

Altri proventi finanziari	Euro	1.136.483
----------------------------------	-------------	------------------

da società controllate e collegate	Euro	756.617
---	-------------	----------------

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

da interessi bancari	Euro	19.193
-----------------------------	-------------	---------------

proventi diversi	Euro	360.673
-------------------------	-------------	----------------

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

Interessi ed altri oneri finanziari	Euro	25.192.274
--	-------------	-------------------

da società controllate	Euro	43.512
-------------------------------	-------------	---------------

Sono relativi ad interessi su un finanziamento di Euro 2.461 mila concesso da Perhopolis S.r.l. (già Progetto Assago S.r.l.) e regolato sulla base di normali condizioni di mercato.

I "Rapporti con società controllate, controllanti e collegate" sono dettagliati nei prospetti supplementari della presente nota integrativa.

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

Si riferiscono agli interessi passivi maturati nel corso dell'esercizio sui prestiti



obbligazionari deliberati dalla Assemblea Straordinaria del 31 gennaio 2000. Rispetto all'esercizio precedente sono diminuiti di Euro 156 mila a seguito dell'estinzione di tali prestiti.

per interessi bancari	Euro	19.659.307
------------------------------	-------------	-------------------

Sono relativi ad interessi passivi verso il sistema bancario. Rispetto all'esercizio scorso aumentano di Euro 3.255 mila, per effetto del maggior indebitamento.

altri oneri finanziari	Euro	5.462.839
-------------------------------	-------------	------------------

Trattasi principalmente di commissioni e spese bancarie (Euro 1.575 mila), del costo di competenza per la copertura rischi tassi di interesse (Euro 2.672 mila), della perdita sulla negoziazione di n. 15.429.490 azioni della collegata Pirelli & C. S.p.A. (Euro 1.199 mila) in occasione dell'operazione del 28 giugno 2005 già descritta nella relazione sulla gestione e della perdita sulla partecipazione in Cam Marine S.r.l. (ora Cam Marine & Trading S.r.l. per Euro 10 mila) e sulla partecipazione in Building Automation System S.r.l. in liquidazione (Euro 7 mila). Rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente sono aumentati di Euro 2.297 mila.

D) Rettifiche di valore di attività finanziarie	Euro	4.554.072
--	-------------	------------------

Svalutazione di partecipazioni	Euro	4.554.072
---------------------------------------	-------------	------------------

Come già esposto nelle apposite voci dell'attivo, trattasi delle svalutazioni apportate alle controllate Cam Partecipazioni S.r.l. (Euro 2.215 mila), Cam Immobiliare S.p.A. (Euro 1.385 mila), Perhopolis S.r.l. (già Progetto Assago S.r.l. per Euro 882 mila) e CSA04 S.r.l. (Euro 72 mila).

E) Proventi ed oneri straordinari	Euro	131.558
--	-------------	----------------

Oneri straordinari	Euro	131.558
---------------------------	-------------	----------------

Altri oneri straordinari diversi	Euro	131.558
---	-------------	----------------

Si riferiscono a:

- accantonamento relativo all'accordo parasociale stipulato fra Camfin S.p.A. e Centrobanca Sviluppo Impresa SGR S.p.A. (Euro 76 mila) tale per cui Camfin



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

- oneri relativi alla definizione dell'accordo societario siglato tra Pirelli & C. Real Estate S.p.A. e Camfin S.p.A. (Euro 55 mila) per garanzie prestate da Camfin S.p.A. con il contratto di cessione della ex controllata Cam Energia e Servizi S.r.l. (ora Pirelli & C Real Estate Facility Management S.p.A.) alla stessa Pirelli & C. Real Estate S.p.A..

Imposte sul reddito dell'esercizio	Euro	1.053.009
---	-------------	------------------

La voce è composta da imposte anticipate e differite. In dettaglio, gli oneri fanno riferimento a riversamenti di imposte anticipate di esercizi precedenti (Euro 2.323 mila) e ad imposte differite di competenza dell'esercizio (Euro 475 mila); i proventi si riferiscono ai riversamenti di imposte differite di esercizi precedenti (Euro 1.653 mila) e alle imposte anticipate di competenza dell'esercizio (Euro 88 mila).

Rispetto all'esercizio precedente le imposte aumentano di Euro 522 mila.

Le imposte calcolate sul reddito ante imposte differiscono dal teorico importo che emergerebbe utilizzando il tasso di imposta sugli utili della società. La relativa riconciliazione è così dettagliata:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	31/12/2005	31/12/2004
Risultato ante imposte	12.452	17.200
Imposte calcolate in base all'aliquota fiscale	(4.109)	(5.770)
Profitti non assoggettati ad imposte	13.225	9.372
Costi fiscalmente non rilevanti	(6.897)	(4.758)
Beneficio da consolidato fiscale	-	624
Imposte differite non calcolate sulla perdita fiscale dell'esercizio	(3.272)	-
Imposte a conto economico	(1.053)	(532)









Conto Economico Riclassificato

Esercizio 01.01.05 - 31.12.05

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

(in Euro)	31 dic. 2005	31 dic. 2004
Proventi e oneri finanziari		
Proventi da partecipazioni		
a) Verso controllate	-	-
b) Verso collegate	30.088.394	30.580.079
c) Verso altre imprese	-	-
d) Altri proventi da partecipazioni	16.689.633	15.361.951
Altri proventi finanziari		
b) Proventi su titoli attivo circolante	-	-
c) Proventi diversi dai precedenti		
proventi diversi verso controllate	756.617	716.376
interessi attivi bancari	19.193	3.709
proventi diversi	360.673	350.870
Interessi passivi/altri oneri finanziari		
a) Interessi passivi debiti verso/controlate	(43.512)	(213.020)
b) Interessi passivi debiti verso collegate	-	-
c) Interessi passivi prestito obbligazionario	(26.616)	(182.313)
d) Interessi passivi bancari	(19.659.307)	(16.404.652)
e) Altri oneri finanziari	(5.462.839)	(3.165.938)
Totale proventi e oneri finanziari	22.722.236	27.047.063
Rettifiche di valore di attività finanziarie		
Rivalutazioni	-	-
Svalutazioni		
a) Partecipazioni	(4.554.072)	(5.897.282)
Totale rettifiche di valore di attività finanziarie	(4.554.072)	(5.897.282)



Conto Economico Riclassificato
Esercizio 01.01.05 - 31.12.05

(in Euro)	31 dic. 2005	31 dic. 2004
Altri proventi della gestione		
Altri ricavi e proventi	3.138.273	3.843.704
Totale altri proventi della gestione	3.138.273	3.843.704
Altri costi della gestione		
Acquisto di beni	(50.915)	(65.199)
Costi per servizi	(4.048.142)	(3.666.488)
Costi per godimento beni di terzi	(340.339)	(387.162)
Costi del personale		
a) Salari e stipendi	(1.078.336)	(926.758)
b) Oneri sociali	(375.866)	(315.682)
c) Trattamento di fine rapporto	(70.088)	(64.617)
d) Altri costi del personale	(65.645)	(51.971)
Ammortamenti e svalutazioni		
a) Ammortamento immobilizzazioni immateriali	(778.521)	(575.947)
b) Ammortamento immobilizzazioni materiali	(51.543)	(309.333)
d) Svalutaz. crediti attivo circolante/dispon. liquide	-	-
Oneri diversi di gestione	(1.863.310)	(339.698)
Totale altri costi della gestione	(8.722.705)	(6.702.855)
Utile (perdita) delle attività ordinarie	12.583.732	18.290.630
Proventi e oneri straordinari		
Proventi straordinari		
a) Plusvalenze da alienazioni	-	2.638.939
b) Sopravvenienze attive	-	141.110
c) Altri proventi straordinari	-	-
Oneri straordinari		
a) Derivanti da cessione di partecipazioni e altri titoli	-	-
b) Sopravvenienze passive	-	(333.490)
c) Altri oneri straordinari	(131.558)	(3.536.696)
Totale proventi e oneri straordinari	(131.558)	(1.090.138)
Risultato prima delle imposte (A + B + C + D + E)	12.452.174	17.200.493
Imposte sul reddito dell'esercizio	(1.053.009)	(531.456)
Utile (perdita) di esercizio	11.399.165	16.669.036





Rendiconti Finanziari
degli Esercizi
01.01.04 - 31.12.04 e
01.01.05 - 31.12.05

(in migliaia di Euro)	31 dic. 2005	31 dic. 2004
A) Fonti di finanziamento		
Utile (perdita) dell'esercizio	11.399	16.669
Ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni materiali	830	1.129
Svalutazione di partecipazioni e immobilizzazioni	4.554	5.897
(Plusvalenze)/minusvalenze nette da cessione di immobilizzazioni materiali	3	-
(Plusvalenze)/minusvalenze nette da cessione di partecipazioni	1.223	-
Variazioni nette del trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato e dei fondi per rischi ed oneri	(4.641)	3.270
Variazione netta delle altre attività e passività non finanziarie	(923)	(402)
Totale fondi generati dalla gestione	12.445	26.563
B) Altre fonti di finanziamento		
Aumento capitale sociale e riserve	223.379	262
Cessione di immobilizzazioni materiali	38	1.596
Cessione di partecipazioni e altri titoli	22.060	31.500
Totale altre fonti di finanziamento	245.477	33.358
C) Impiego dei fondi		
Investimenti in:		
immobilizzazioni materiali	44	15
immobilizzazioni immateriali	2.565	29
partecipazioni e titoli immobilizzati	313.464	137.584
Dividendi distribuiti	10.299	8.183
Totale impiego dei fondi	326.372	145.811
D) Variazione della posizione finanziaria netta A)+B)-C)	(68.450)	(85.890)
E) Posizione finanziaria netta iniziale (debito)/credito	(432.221)	(346.331)
F) Posizione finanziaria netta finale (debito)/credito D)+E)	(500.671)	(432.221)



**Prospetto delle Variazioni
del Patrimonio Netto**
Esercizi chiusi al
31 dicembre 2004 e
31 dicembre 2005

(in Euro)	Capitale sociale	Riserva sovrapprezzo azioni
Saldi al 31.12.03	106.368.404	257.749.843
Distribuzione dividendi agli Azionisti	-	-
Destinazione a riserva legale	-	-
Aumento di capitale (*)	13.436	25.321
Utile (Perdita) del periodo	-	-
Saldi al 31.12.04	106.381.840	257.775.164
Distribuzione dividendi agli Azionisti	-	-
Destinazione a riserva legale	-	-
Aumento di capitale (**)	73.515.430	150.087.801
Utile (Perdita) del periodo	-	-
Saldi al 31.12.05	179.897.270	407.862.965

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

(**) si riferisce all'esercizio dei warrant Camfin 2003-2006 e alla sottoscrizione di azioni per aumento di capitale come da delibera Assemblea Straordinaria del 21 gennaio 2005

Riserva legale	Riserve L. 2/12/75 e L. 19/3/83	Altre riserve ed utile netto	Totale
9.059.234	2.364.412	54.916.350	430.458.243
-	-	(8.183.049)	(8.183.049)
530.313	-	(530.313)	-
-	-	223.812	262.569
-	-	16.669.036	16.669.036
9.589.547	2.364.412	63.095.836	439.206.799
-	-	(10.299.354)	(10.299.354)
833.452	-	(833.452)	-
-	-	(223.812)	223.379.419
-	-	11.399.165	11.399.165
10.422.999	2.364.412	63.138.383	663.686.029



Partecipazioni e Titoli

Composizione e variazioni intervenute nel periodo

	Esistenza al 31/12/04			Variazioni intervenute nel periodo			
	Azioni (n.) Quote (n.) Obbligaz. (v.n.)	Prezzo medio unitario	Controvalore (in Euro)	Variazioni in aumento		Variazioni in diminuzione	
				Azioni (n.) Quote (n.) Obbligaz. (v.n.)	Controvalore (in Euro)	Azioni (n.) Quote (n.) Obbligaz. (v.n.)	Controvalore (in Euro)
Partecipazioni che costituiscono immobilizzazioni							
Partecipazioni in società controllate:							
Cam Partecipazioni S.r.l.	33.000	-	1	-	3.916.648	-	-
Perhopolis S.r.l. (già Progetto Assago S.r.l.)	37.000	86,67	3.206.677	-	-	-	-
Cam Immobiliare S.p.A.	100.000	-	1	-	2.713.461	-	-
Cam Gas S.p.A.	50.000	7,46	372.795	-	550.000	-	-
Centro Servizi Aziendali 2004 S.r.l.	10.000	-	1	-	275.270	-	-
Cam Marine & Trading S.r.l. (già Cam Marine S.r.l.)	10.000	1,00	10.000	-	-	10.000	10.000
Building Automation System S.r.l. in liquidazione	-	-	-	10.000	10.000	10.000	10.000
			3.589.475		7.465.379		20.000
Partecipazioni in società collegate:							
Cam Petroli S.r.l.	4.335.000	1,51	6.547.761	-	-	-	-
Pirelli & C. Ambiente Holding S.p.A.	10.478.800	1,00	10.478.800	-	-	-	-
Pirelli & C. S.p.A.	917.745.375 (*)	0,89	819.124.425	411.683.390	300.090.348	15.429.490	14.150.995
			836.150.985		300.090.348		14.150.995
Altri titoli:							
Warrant Pirelli & C. S.p.A. (2003-2006)	-	-	-	-	-	-	-
			-		-		-
Totale partecipazioni che costituiscono immobilizzazioni			839.740.460		307.555.727		14.170.995
Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni							
Partecipazioni in società collegate:							
Pirelli & C. S.p.A.	53.718.926 (*)	0,62	33.531.913	18.139.730	13.304.842	62.258.656	39.560.366
			33.531.913		13.304.842		39.560.366
Totale attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni			33.531.913		13.304.842		39.560.366

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

Esistenza al 31/12/05						Raffronti con valori di mercato
Rettifiche di valore	Azioni (n.) Quote (n.) Obbligaz. (v.n.)	Prezzo medio unitario	Controvalore (in Euro)	% di partecip.	Prezzi medi dicembre 2005	Plusvalenze (Minusvalenze)
(3.887.264)	33.000	0,89	29.385	100,00%	-	-
(882.497)	37.000	62,82	2.324.180	100,00%	-	-
(2.713.461)	100.000	0,00	1	100,00%	-	-
-	50.000	18,46	922.795	100,00%	-	-
(275.270)	10.000	0,00	1	100,00%	-	-
-	-	-	-	0,00%	-	-
-	-	-	-	0,00%	-	-
(7.758.492)			3.276.362			
-	4.335.000	1,51	6.547.761	50,00%	-	-
-	10.478.800	1,00	10.478.800	45,32%	-	-
-	1.313.999.275	0,84	1.105.063.778	24,72%	0,78	(80.144.343,3)
-			1.122.090.338			(80.144.343,3)
-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-
(7.758.492)			1.125.366.699			(80.144.343,3)
-	9.600.000	0,76	7.276.389	0,18%	0,78	211.610,7
-			7.276.389			211.610,7
			7.276.389			211.610,7



Partecipazioni Dirette e Indirette al 31 dicembre 2005

	Valore nominale delle Azioni/Quote (in Euro)	Numero delle Azioni/Quote	Capitale sociale (in Euro)
Società controllate			
Perhopolis S.r.l. (già Progetto Assago S.r.l.)	1,00	37.000	37.000
Cam Partecipazioni S.r.l.	68,00	33.000	2.244.000
Cam Immobiliare S.p.A.	1,00	120.000	120.000
Cam Gas S.p.A.	1,00	120.000	120.000
Centro Servizi Aziendali 04 S.r.l.	1,00	10.000	10.000
Cam Marine & Trading S.r.l. (già Cam Marine S.r.l.)	1,00	100.000	100.000
Società collegate			
Pirelli & C. S.p.A. (a)	0,52	5.315.494.072	2.764.056.917
Pirelli & C. Ambiente Holding S.p.A.	1,00	23.120.000	23.120.000
Cam Petroli S.r.l.	1,00	8.670.000	8.670.000

(a) capitale sociale riferito al totale azioni pari a n. 5.315.494.072 post conversione warrant Pirelli & C. 2003-2006 mese di dicembre

Azioni/Quote possedute direttamente da Camfin S.p.A.	%	Azioni/Quote possedute da società controllate da Camfin S.p.A.	%	Società controllata titolare del possesso
37.000	100,00%	-	-	-
33.000	100,00%	-	-	-
120.000	100,00%	-	-	-
120.000	100,00%	-	-	-
10.000	100,00%	-	-	-
-	0,00%	100.000	100,00%	Cam Partecipazioni S.r.l.
1.323.599.275	24,90%	1.217.398	0,02%	Cam Partecipazioni S.r.l.
10.478.800	45,32%			
4.335.000	50,00%	-	-	-



Rapporti con Società Controllate, Controllante e Collegate

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

Riportiamo nella seguente tabella il dettaglio dei crediti e dei debiti.

(migliaia di Euro)	Crediti		Debiti		Crediti		Debiti	
	31 dicembre 2005				31 dicembre 2004			
Società controllate								
Cam Partecipazioni S.r.l.	4.343	1)			9.124	1)		
Perhopolis S.r.l. (già Progetto Assago S.r.l.)	54	4)	2.461	1)	172	1)	2.051	1)
					5	2)	222	4)
Cam Immobiliare S.p.A.	26.292	1)	15	4)	30.691	1)	2	3)
	5	2)			9	2)	1.416	4)
Cam Gas S.p.A.	3.684	1)	69	3)	45	2)	171	1)
	29	2)					225	3)
	358	4)						
CSA 04 S.r.l.	716	1)	779	3)	289	1)	382	3)
	260	2)			12	2)		
Cam Marine & Trading S.r.l. (già Cam Marine S.r.l.)	538	1)			11	2)		
Società controllante								
Gruppo Partecipazioni Industriali S.p.A.	37	2)	52	3)	633	5)		
Società collegate								
Cam Petroli S.r.l. (*)	16	2)	46	3)	2.444	1)	97	3)
	953	6)			311	2)		
					300	6)		
Pirelli & C. S.p.A.	27.594	6)	74	3)	26.982	6)	36	3)
Pirelli & C. Ambiente Tecnologie S.p.A. (**)	10	2)			130	2)		
	64.889		3.496		71.158		4.602	

Causali:

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

(*) I saldi sono stati considerati integralmente

(**) Società controllata dalla collegata Pirelli & C. Ambiente Holding S.p.A.



Rapporti con Società Controllate, Controllante e Collegate

Riportiamo nella seguente tabella il dettaglio degli oneri e dei proventi.

(migliaia di Euro)	Oneri		Proventi	
	1-gen-2005 31-dic-2005	1-gen-2004 31-dic-2004	1-gen-2005 31-dic-2005	1-gen-2004 31-dic-2004
Società controllate				
Cam Partecipazioni S.r.l.			112 1)	103 1)
Perhopolis S.r.l. (già Progetto Assago S.r.l.)	41 1)	56 1)		5 2)
Cam Immobiliare S.p.A.	255 3)	338 3)	613 1)	604 1)
	2 4)		16 2)	31 2)
Cam Gas S.p.A.	2 1)	227 4)	16 1)	8 1)
	67 4)		45 2)	151 2)
			39 3)	50 3)
CSA 04 S.r.l.	888 4)	382 4)	9 1)	1 1)
			193 2)	5 2)
			121 3)	25 3)
Cam Marine & Trading S.r.l. (ex Cam Marine S.r.l.)			7 1)	3 2)
			2 2)	
Società controllante				
Gruppo Partecipazioni Industriali S.p.A.	49 4)	13 4)	39 2)	25 2)
			6 3)	5 3)
Società collegate				
Cam Petroli S.r.l. (*)	103 3)	206 4)	573 2)	776 2)
	51 4)		292 3)	300 5)
			953 5)	136 6)
Pirelli & C. S.p.A.	185 4)	216 4)	27.594 5)	28.995 5)
Pirelli & C. Ambiente Tecnologie S.p.A. (**)	4 3)	157 1)	52 2)	389 2)
			71 3)	98 3)
	1.647	1.595	30.753	31.710

Causali:

- 1) Interessi finanziari e commissioni gestione servizio tesoreria centralizzata;
 - 2) Ricavi da prestazione di servizi amministrativi;
 - 3) Affitti e spese;
 - 4) Oneri per prestazione di servizi ricevuti;
 - 5) Dividendi;
 - 6) Oneri/Proventi straordinari;
- (*) I saldi sono stati considerati integralmente
(**) Società controllata dalla collegata Pirelli & C. Ambiente Holding S.p.A.





Prospetto di raffronto tra costo di iscrizione delle partecipazioni e la valutazione con il metodo del patrimonio netto

(migliaia di Euro)	Valore al costo	Valore al patrimonio netto netto (*)	Differenza
--------------------	-----------------	--------------------------------------	------------

Società controllate:

Perhopolis S.r.l. (già Progetto Assago S.r.l.)	2.324	2.324	(0)
Cam Partecipazioni S.r.l.	29	29	(0)
Cam Immobiliare S.p.A.	1	(11.856)	(11.857)
Cam Gas S.p.A.	923	266	(657)
Centro Servizi Aziendali 2004 S.r.l.	1	3	2

Società collegate:

Pirelli & C. S.p.A.	1.105.064	1.409.113	304.049
Cam Petroli S.r.l.	6.548	11.622	5.074
Pirelli & C. Ambiente Holding S.p.A.	10.479	7.726	(2.753)

(*) valori considerati sulla base dell'applicazione dei principi contabili internazionali IAS/IFRS.



Compensi corrispondenti ad Amministratori, Sindaci e Direttori Generali

(ai sensi dell'art. 78 della delibera Consob
nr. 11971 del 14/05/99)

Periodo 01/01/05 - 31/12/05

Soggetto	Descrizione carica	
Cognome e Nome	Carica Ricoperta	Scadenza della carica
Tronchetti Provera Marco	Presidente	2007
Puri Negri Carlo Alessandro	Vice Presidente	2007
Acutis Carlo	Amministratore	2007
Falck Federico	Amministratore	2007
Gazzoni Frascara Giuseppe	Amministratore	2007
Greco Nicoletta	Amministratore	2007
Haggiag sr. Robert	Amministratore	2007
Pompei Rocco Ottavio	Amministratore Presidente CDA Cam Gas S.p.A. Amministratore Cam Immobiliare S.p.A.	2007 2006 2008
Pirelli Alberto	Amministratore	2007
Rocca Gianfelice	Amministratore	2007
Tronchetti Provera Luigi	Amministratore	2007
Vender Giovanni Jody	Amministratore	2007
Zanon di Valgiurata Lucio Igino	Amministratore	2007
Tronchetti Provera Raffaele Bruno	Amministratore Presidente CDA Cam Partecipazioni S.r.l.	2007 2007
Tronchetti Provera Giuseppe	Amministratore	2007
Bruno Giorgio Luca	Direttore Generale Amministratore Presidente Cam Immobiliare S.p.A. Presidente Cam Gas S.p.A. Presidente Progetto Assago S.r.l. (ora Perhopolis S.r.l.) Amministratore Delegato Cam Petroli S.r.l.	2007 2008 2006 2008 2008
Tamborini Filippo	Presidente Collegio Sindacale Camfin S.p.A. Presidente Collegio Sindacale Progetto Assago (ora Perhopolis S.r.l.) Presidente Collegio Sindacale CSA04 S.r.l. Presidente Collegio Sindacale Cam Gas S.p.A. Presidente Collegio Sindacale Cam Immobiliare S.p.A. Sindaco Effettivo Cam Partecipazioni S.r.l.	2006 2005 2008 2006 2008 2007
Ghiringhelli Franco	Sindaco Effettivo Camfin S.p.A.	2006
Lazzati Paolo	Sindaco Effettivo Camfin S.p.A. Sindaco Effettivo Cam Partecipazioni S.r.l.	2006 2007

(a) in carica dal 28 aprile 2005

(b) in carica fino al 27 aprile 2005

(c) in carica fino al 31 maggio 2005

(d) in carica fino al 30 aprile 2005

(e) emolumenti riversati alla società di appartenenza

(f) in carica dal 8 giugno 2005

(g) l'Assemblea del 2 marzo 2005 ha revocato l'incarico al Collegio Sindacale

Compensi in Euro				
	Emolumenti per la carica	Benefici non monetari	Bonus e altri incentivi	Altri compensi
	31.500	-	-	-
	21.000	-	-	-
	10.500	-	-	-
	10.500	-	-	-
(a)	7.134	-	-	-
	10.500	-	-	-
	10.500	-	-	-
(b)	3.366	-	-	-
(c)	-	1.484	-	83.333
(d)	-	-	-	7.180
	10.500	-	-	-
(e)	10.500	-	-	-
	10.500	-	-	-
	10.500	-	-	-
(e)	10.500	-	-	-
	10.500	-	-	-
	-	-	-	200.000
	10.500	-	-	-
	-	789	280.000	209.917
	10.500	-	-	-
(f)	-	-	-	41.667
	-	-	-	10.000
	-	-	-	1.000
	-	-	-	206.500
(g)	64.454	-	-	-
	-	-	-	-
	-	-	-	1.735
	-	-	-	4.751
	-	-	-	3.021
	-	-	-	5.000
	42.969	-	-	-
	42.969	-	-	-
	-	-	-	5.000

Il Consiglio di Amministrazione dell' 11 maggio 2004 ha determinato nel modo seguente la ripartizione degli emolumenti:

- a) Euro 31.500 il compenso lordo annuo da attribuire al Presidente del Consiglio di Amministrazione
- b) Euro 21.000 il compenso lordo annuo da attribuire al Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione
- c) Euro 10.500 il compenso lordo annuo da attribuire a ciascuno degli altri Amministratori







Relazione del Collegio Sindacale

ai sensi dell'art. 153 del D.Lgs. 58/98 e
dell'art. 2429, 3° comma, del Codice Civile

Agli Azionisti di Camfin S.p.A.

nel corso dell'esercizio il Collegio Sindacale ha svolto i propri compiti di vigilanza nei termini previsti dalla vigente normativa e quindi tenendo presenti anche le indicazioni contenute nella comunicazione CONSOB del 6 aprile 2001.

1.

Operazioni di maggior rilievo

Nel corso dell'esercizio in commento, la Società ha deliberato un aumento di capitale, interamente sottoscritto per un controvalore complessivo di 218 milioni di Euro. È stato sottoscritto l'aumento di capitale della Pirelli & C. S.p.a. che ha comportato un esborso complessivo di 263 milioni di Euro.

Si ricorda che all'inizio dell'esercizio sono state vendute azioni di Pirelli & C. S.p.a. a Banca Intesa e a Capitalia per un controvalore complessivo di 30.5 milioni di Euro, realizzando una plusvalenza di 13 milioni di Euro.

Le operazioni qui riepilogate sono dettagliatamente descritte nella relazione sulla gestione.

Segnaliamo inoltre che, come previsto dalla legge, nella formazione del solo bilancio consolidato, la società ha utilizzato i principi IAS.

2.

Operazioni atipiche e/o inusuali

Operazioni atipiche o inusuali

Non risultano poste in essere operazioni atipiche e/o inusuali sia infragruppo sia con parti correlate che con terzi.

Rapporti con imprese controllate, collegate e parti correlate

Le operazioni ordinarie infragruppo o con parti correlate sono puntualmente descritte nella Relazione sulla Gestione e riguardano principalmente forniture di gas e altri combustibili, regolati a normali condizioni di mercato, e prestazioni di servizi amministrativi. La centralizzazione di questi servizi è finalizzata ad un risparmio di costi ed a una gestione coordinata; il loro regolamento avviene sulla base di accordi contrattuali che fanno riferimento a parametri oggettivi e costanti, improntati a criteri di trasparenza ed equità, che ne rispecchiano l'intensità di fruizione.

3.

Informazioni rese dagli Amministratori in ordine alle operazioni di cui al precedente capitolo

Gli Amministratori hanno reso nel corso dell'esercizio, con cadenza almeno trimestrale, e nella Relazione sulla Gestione, esaustive informazioni in merito ad operazioni infragruppo e/o con parti correlate, in conformità alla procedura per l'adempimento degli obblighi di cui all'art. 150 d.lgs. 58/1998 riportato nella relazione sulla gestione.



4. Relazione della Società di Revisione

Nella relazione della Società di Revisione al bilancio d'esercizio e al bilancio consolidato non vi sono rilievi.

5-6. Presentazione di denunce ex art. 2408 cod. civ. ed esposti

Al Collegio non è pervenuta alcuna denuncia o esposto.

7-8. Indicazioni di eventuali incarichi supplementari alla Società di Revisione e/o a soggetti ad essa legati

Alla PricewaterhouseCoopers S.p.A., società incaricata della revisione contabile, è stato conferito il seguente incarico aggiuntivo:

Descrizione	Compenso
Revisione legale dei saldi di apertura IFRS del gruppo CAMFIN	50.000
Totale	50.000

Su dichiarazione degli Amministratori, confermata dalla società di revisione, non risultano incarichi a soggetti legati a quest'ultima da rapporti continuativi. Dalla Società di revisione non sono stati rilasciati pareri ai sensi di legge.

9. Indicazione di pareri rilasciati a sensi di legge

Non sono stati rilasciati pareri a sensi di legge.

10. Numero delle riunioni degli organi societari

Nell'esercizio in commento il Consiglio di Amministrazione si è riunito n. 4 volte ed il Collegio Sindacale n. 4 volte. I Sindaci hanno inoltre partecipato alle 4 riunioni del Comitato per il controllo interno e per la *Corporate Governance*. Non si sono tenute riunioni del Comitato per la remunerazione. Non è stato istituito il Comitato Esecutivo.

11. Corretta amministrazione

La Società è amministrata, con competenza, nel rispetto delle norme di legge e di statuto. Le informazioni patrimoniali finanziarie ed economiche rese nel corso dell'esercizio sono configurate con ragionevolezza, chiarezza ed esaustività. I Consiglieri di Amministrazione hanno sempre operato nell'ambito dei poteri e delle deleghe ad essi conferiti. Possiamo ragionevolmente assicurare che le azioni

deliberate e poste in essere non sono manifestamente imprudenti, azzardate o in conflitto d'interesse, né tali da compromettere l'integrità del patrimonio.

12. La struttura organizzativa

La struttura organizzativa è adeguata alle necessità della società. In particolare il servizio amministrativo, il controllo interno - dei quali si dirà nei successivi capitoli - il servizio legale e societario e quello tributario operano armonicamente, sono adeguati alle dimensioni del gruppo per assolvere correttamente agli adempimenti previsti dalla legge.

13. Controllo interno

Il controllo interno, in continua implementazione, svolge le funzioni indicate nella Relazione sulla gestione, è articolato per società e riferisce periodicamente alla Direzione Generale.

L'Organismo di Vigilanza, istituito nella previsione del d. lgs. 8 Giugno 2001, n. 231, ha svolto la sua normale attività, nel corso della quale, non ha riscontrato anomalie o fatti censurabili, come risulta dalle periodiche relazioni rese agli organi societari.

14. Sistema amministrativo contabile

I fatti di gestione sono rilevati con competenza e tempestività, il sistema contabile è in grado di offrire informazioni affidabili ai fini della gestione, del controllo e della predisposizione del bilancio e delle situazioni infrannuali.

15. Società controllate

Nei Consigli di Amministrazione delle società controllate sono presenti, con deleghe operative, Amministratori e/o dirigenti della capogruppo che garantiscono una direzione coordinata ed un flusso di notizie adeguato, supportato anche da idonee informazioni contabili.

La società è quindi in grado di adempiere tempestivamente e oculatamente agli obblighi di comunicazione previsti dalla legge, come disposto dall'art. 114, 2° comma del d. lgs n. 58/1998.

16. Riunioni con i Revisori

Alle periodiche verifiche del Collegio, sono intervenuti anche i Revisori per lo scambio d'informazioni, nella previsione dell'art. 150, 2° comma d.lgs n. 58/1998.

Non è emerso alcun fatto rilevante.

17.**Codice di Autodisciplina**

La società aderisce al Codice di Autodisciplina emanato dal Comitato per la *Corporate Governance* delle società quotate; la versione di riferimento è quella del 1999, così come rivisitata nel 2002. In un apposito capitolo della Relazione sulla gestione è illustrata la struttura della *Governance* e sono contenute le informazioni previste dal citato codice.

Il Comitato per il controllo interno e per la *Corporate Governance* si è riunito espletando le incombenze previste dal codice di autodisciplina.

In occasione dei Consigli di Amministrazione il Presidente ha curato che gli Amministratori e i Sindaci fossero adeguatamente informati.

Il Consiglio di Amministrazione è composto da 15 Amministratori di cui 8 sono da considerare indipendenti.

18.**Valutazioni conclusive**

Il Collegio ha svolto la propria attività di vigilanza con la piena collaborazione degli organi societari e dei responsabili delle funzioni amministrative, societarie, fiscali, del controllo interno e di gestione, che hanno illustrato l'attività svolta fornendo adeguati riscontri documentali.

Non sono state rilevate omissioni, fatti censurabili o irregolarità.

19.**Proposte all'Assemblea**

- *Bilancio al 31.12.2005*

Il Collegio esprime parere favorevole all'approvazione del Bilancio al 31.12.2005 ed alla proposta di destinazione dell'utile così come formulata dal Consiglio di Amministrazione;

- *Nomina del Collegio Sindacale*

Per computo triennio è venuto a scadere il nostro mandato, Vi invitiamo pertanto a deliberare in merito; a tal fine il Consiglio di Amministrazione illustra la procedura per la nomina del nuovo Collegio stabilita in coerenza con l'art. 148 del d. lgs 58/98, così come modificato dalla legge 262/2005, che impone il meccanismo del voto di lista, peraltro già previsto dall'art. 20 dello Statuto Sociale.

Diversamente da quanto previsto dallo Statuto, ma in conformità alla legge, il Collegio sarà presieduto dal sindaco eletto dalle minoranze.

Milano 5 aprile 2006

Il Collegio Sindacale
(Filippo Tamborini)
(Franco Ghiringhelli)
(Paolo Lazzati)

**RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE AI SENSI DELL'ARTICOLO 156
DEL DLGS 24 FEBBRAIO 1998, N° 58**

Agli Azionisti della
Camfin SpA

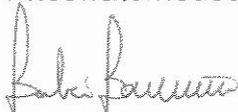
- 1 Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio della Camfin SpA chiuso al 31 dicembre 2005. La responsabilità della redazione del bilancio compete agli amministratori della Camfin SpA. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
- 2 Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla CONSOB. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio d'esercizio sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al bilancio dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi secondo quanto richiesto dalla legge, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 12 aprile 2005.

- 3 A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio della Camfin SpA al 31 dicembre 2005 è conforme alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria e il risultato economico della società.

Milano, 5 aprile 2006

PricewaterhouseCoopers SpA



Fabio Facchini
(Revisore contabile)



**Bilancio Consolidato di Camfin S.p.A.
al 31 dicembre 2005**





Stato Patrimoniale Consolidato al 31 dicembre 2005

Attivo

(in Euro 000)	31 dic. 2005	31 dic. 2004	
Attività non correnti			
Immobilizzazioni materiali	10.028	13.354	7
Immobilizzazioni immateriali	508	336	8
Partecipazioni in imprese collegate	1.416.840	1.017.228	9
Partecipazioni in joint venture	11.622	10.633	10
Attività finanziarie disponibili per la vendita	3.056	-	11
Partecipazioni in altre imprese	-	6.482	12
Imposte differite attive	8.860	8.259	13
Crediti verso clienti	545	-	14
Altri crediti	10.947	10.902	15
Attività non correnti	1.462.406	1.067.194	
Attività correnti			
Rimanenze	16	15	
Crediti verso clienti	25.732	11.979	14
Altri crediti	171	5.113	15
Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	-	-	
Disponibilità liquide	2.467	2.749	16
Attività correnti	28.386	19.856	
Totale attività	1.490.792	1.087.050	
Patrimonio netto			
Della società:			
Capitale sociale	179.897	106.382	17
Altre riserve ed utili indivisi	694.053	412.185	18
Risultato del periodo	42.475	38.826	
Di Terzi:			
Capitale e Riserve	-	-	
Risultato del periodo	-	-	
Totale patrimonio netto	916.425	557.393	



Stato Patrimoniale Consolidato al 31 dicembre 2005

Passivo

(in Euro 000)	31 dic. 2005	31 dic. 2004	
Passività non correnti			
Debiti verso banche e altri finanziatori	366.385	301.327	19
Fondo rischi e oneri futuri	2.183	2.866	20
Passività finanziarie a fair value rilevate a conto economico	1.719	-	25
Fondi del personale	311	263	21
Passività non correnti	370.598	304.456	
Passività correnti			
Debiti verso banche e altri finanziatori	175.882	205.889	19
Debiti verso fornitori	23.211	12.854	22
Altri debiti	2.494	5.634	23
Fondo rischi e oneri futuri	2	775	20
Imposte correnti	43	49	24
Passività finanziarie a fair value rilevate a conto economico	2.137	-	25
Passività correnti	203.769	225.201	
Totale passività e patrimonio netto	1.490.792	1.087.050	



Conto Economico Consolidato

Esercizio 01.01.2005 - 31.12.2005

(in Euro 000)	31 dic. 2005	31 dic. 2004	
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	49.396	61.969	26
Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni	-	158	
Altri proventi	2.400	3.443	27
Materie prime e materiali di consumo utilizzati	(45.227)	(52.564)	28
Costo del lavoro	(3.056)	(4.385)	29
Ammortamenti e svalutazioni	(379)	(1.571)	
Altri costi	(11.791)	(15.327)	30
Risultato operativo	(8.657)	(8.277)	
Proventi finanziari	461	433	31
Oneri finanziari	(24.109)	(20.069)	31
Valutazione di attività finanziarie	(1.396)	(3.373)	32
Quota di risultato di società collegate e joint venture	79.273	60.033	33
Proventi da negoziazione titoli e partecipazioni	495	10.939	34
Oneri da negoziazione titoli e partecipazioni	(3.568)		34
Risultato al lordo delle imposte	42.499	39.686	
Imposte	(24)	(860)	35
Risultato netto	42.475	38.826	
Attribuibile a:			
Azionisti della capogruppo	42.475	38.826	
Interessi di minoranza	-	-	
Risultato per azione attribuibile agli azionisti (Euro per azione)			
Base	0,13	0,19	
Diluito	0,13	0,17	



Rendiconto Finanziario Consolidato

Esercizio 01.01.2005 - 31.12.2005

(in Euro 000)	31 dic. 2005	31 dic. 2004
Risultato netto	42.475	38.826
Ammortamenti/svalutazioni e ripristini immobilizzazioni immateriali e materiali	379	1.572
Plus/minusvalenze da cessione immobilizzazioni materiali	951	(1.848)
Oneri finanziari	24.109	20.069
Proventi finanziari	(461)	(433)
Valutazione attività finanziarie	1.798	3.373
Quota di risultato di società collegate e joint venture	(79.273)	(60.033)
Variazione rimanenze	(1)	332
Variazione crediti/debiti commerciali	(3.941)	5.858
Variazione altri crediti/altri debiti	970	(12.714)
Variazione area di consolidamento	-	3.511
Variazione fondi del personale e altri fondi	(1.408)	1.941
Altre variazioni	(1.521)	1.691
A) Flusso netto generato/(assorbito) da attività operative	(15.923)	2.145
Investimenti in immobilizzazioni materiali	(53)	(4.045)
Disinvestimenti in immobilizzazioni materiali	2.224	6.125
Investimenti in immobilizzazioni immateriali	(347)	(443)
Acquisizione di partecipazioni in società collegate e JV	(314.592)	(151.219)
Cessione di partecipazioni in società collegate e JV	67.563	10.108
Acquisizione di attività finanziarie disponibili per la vendita	(110)	(7.173)
Cessione di attività finanziarie disponibili per la vendita	2.207	44.232
Variazione dei crediti finanziari	5.251	(2.116)
Oneri finanziari	(24.109)	(20.069)
Proventi finanziari	461	433
Dividendi ricevuti	28.850	26.398
B) Flusso netto generato/(assorbito) da attività d'investimento	(232.655)	(97.769)
Variazione capitale sociale e riserva sovrapprezzo azioni	221.685	262
Variazione debiti finanziari	36.910	99.402
Dividendi erogati	(10.299)	(8.183)
C) Flusso netto generato/(assorbito) da attività di finanziamento	248.296	91.481
D) Flusso di cassa complessivo generato/(assorbito) nel periodo (A+B+C+D)	(282)	(4.143)
E) Disponibilità liquide all'inizio del periodo	2.749	6.892
F) Disponibilità liquide alla fine del periodo (E+F+G)	2.467	2.749



Prospetto delle Variazioni di Patrimonio Netto al 31 dicembre 2004

(in migliaia di Euro)	di pertinenza della Capogruppo					
	Capitale sociale	Riserva per adeguamento al fair value di attività AFS	Altre Riserve/ Risultati a nuovo	Totale di pertinenza della Capogruppo	Terzi	Totale
Saldo al 01/01/2004	106.368	-	430.510	536.878	1.671	538.549
Pagamento dividendi			(8.183)	(8.183)		(8.183)
Variazione riserve società valutate ad equity			(10.445)	(10.445)		(10.445)
Aumento capitale	14		248	262		262
Altri movimenti			55	55	(1.671)	(1.616)
Risultato di periodo			38.826	38.826		38.826
Saldo al 31/12/2004	106.382	-	451.011	557.393	-	557.393



Prospetto delle Variazioni di Patrimonio Netto al 31 dicembre 2005

(in migliaia di Euro)	di pertinenza della Capogruppo					
	Capitale sociale	Riserva per adeguamento al fair value di attività AFS	Altre Riserve/ Risultati a nuovo	Totale di pertinenza della Capogruppo	Terzi	Totale
Saldo al 31/12/2004	106.382		451.011	557.393		557.393
Applicazione Ias 32/39		(148)	33.573	33.425		33.425
Saldo al 01/01/2005	106.382	(148)	484.584	590.818		590.818
Distribuzione risultato d'esercizio			(10.299)	(10.299)		(10.299)
Aumento di capitale*	73.515		148.170	221.685		221.685
Variazione riserve società valutate ad equity			71.598	71.598		71.598
Risultato d'esercizio			42.475	42.475		42.475
Riduzione riserve da fair value		148		148		148
Saldo al 31/12/2005	179.897	-	736.528	916.425		916.425

* Esercizio warrant Camfin 2003-2006 e sottoscrizione di azioni per aumento di capitale deliberato con assemblea straordinaria del 21 Gennaio 2005

Forma e contenuto

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

- Gestione partecipazioni;
- Industriale;
- Immobiliare.

La sede legale del Gruppo è a Pero (Milano), Italia.

1.

Principi contabili

Base per la preparazione

Ai sensi del regolamento n. 1606 emanato dal Parlamento Europeo e dal Consiglio Europeo nel luglio 2002, il bilancio consolidato del Gruppo Camfin è stato predisposto in base ai principi contabili internazionali IAS/IFRS in vigore al 31 dicembre 2005 e sulla loro "interpretazione" così come risultante dai documenti emessi dall'"International Financial Reporting Interpretations Committee - IFRIC".

In data 8 novembre 2005, la Commissione Europea ha adottato il regolamento n. 1910/2005 che omologa, tra gli altri, le modifiche allo IAS 19 (benefici a dipendenti) approvate dallo IASB ("International Accounting Standard Board") nel dicembre 2004.

Una delle modifiche introdotte consiste nella facoltà di riconoscere integralmente gli utili e le perdite attuariali relativi a benefici successivi al rapporto di lavoro del tipo "a benefici definiti" direttamente nel patrimonio netto ("defined benefit plans"). L'applicazione dell'opzione ha comportato comunque una modifica degli effetti derivanti dalla transizione agli IAS/IFRS pubblicati nella relazione semestrale al 30 giugno 2005, principalmente derivante dalla sua applicazione nel bilancio della collegata Pirelli & C. S.p.A. pari ad una diminuzione del patrimonio netto al 31 dicembre 2004 di Euro 13,5 milioni.

Le società consolidate integralmente nel bilancio del Gruppo Cam non si sono avvalse di tale opzione rilevandone l'effetto direttamente nel conto economico al 31 dicembre 2005 in quanto non significativo.

In particolare, il paragrafo 1 "principi contabili", i dati comparativi al 31 dicembre 2004 e il paragrafo 5 "Transizione agli IAS/IFRS" riportati di seguito recepiscono ora gli effetti derivanti all'adozione del regolamento.

Si precisa inoltre che tale effetto era già stato recepito nella relazione trimestrale

al 30 settembre 2005, in quanto le modifiche suddette allo IAS 19, sebbene non ancora adottate dalla Comunità Europea, avevano già superato, alla data di pubblicazione della relazione trimestrale, l'iter autorizzativo di merito.

La revisione del bilancio consolidato viene effettuata da PricewaterhouseCoopers S.p.A. ai sensi dell'art. 159 del D.L. 24 febbraio 1998 n. 58 e tenuto conto della raccomandazione CONSOB del 20 febbraio 1997, in esecuzione della delibera assembleare del 28 aprile 2005 che ha conferito l'incarico a detta società per il triennio 2005-2007. Il compenso pattuito per la revisione del bilancio consolidato per l'anno 2005 è pari ad Euro 15 mila. Gli oneri per la revisione delle società del Gruppo sono stati sostenuti direttamente dalle società interessate; il controvalore in Euro dell'ammontare dei compensi corrisposti a tale titolo per le società consolidate con il metodo integrale è stato per il 2005 di circa Euro 55 mila, comprensivo dei compensi relativi alla revisione limitata della Relazione Semestrale.

2.

Principi di consolidamento e criteri di valutazione

Ai fini del consolidamento sono stati utilizzati i bilanci delle società incluse nell'area di consolidamento, predisposti in base ai Principi contabili di Gruppo. Nell'area di consolidamento rientrano le società controllate, le società collegate e le partecipazioni in joint ventures.

Ai fini del consolidamento sono stati utilizzati i bilanci al 31 dicembre 2005, opportunamente modificati, ove necessario, per unificarli ai principi di Gruppo. Si segnala che i dati comparativi al 31 dicembre 2004 includono i conti economici delle società Cam Tecnologie S.p.A. e delle sue controllate TRE Total Renewable Energy S.r.l. e Gecam France S.A.S., uscite dall'area di consolidamento in seguito all'operazione di conferimento in Pirelli & C. Ambiente Holding S.p.A. avvenuta il 28 dicembre 2004. Nel bilancio consolidato 2004, per le stesse società è stato consolidato integralmente solo il conto economico in quanto la gestione è stata svolta interamente dal Gruppo Cam.



Commento ai prospetti contabili consolidati al 31.12.05

Le società incluse nell'area di consolidamento al 31 dicembre 2005 sono elencate di seguito:

Area di Consolidamento	% possesso	Quota posseduta da
Società controllate consolidate con il metodo integrale		
Cam Finanziaria S.p.A.		
Cam Gas S.p.A.	100,00	Camfin S.p.A.
Cam Partecipazioni S.r.l.	100,00	Camfin S.p.A.
Cam Immobiliare S.p.A.	100,00	Camfin S.p.A.
Perhopolis S.r.l. (già Progetto Assago S.r.l.)	100,00	Camfin S.p.A.
Cam Marine & Trading S.r.l. (già Cam Marine S.r.l.)	100,00	Cam Partecipazioni S.r.l.
Centro Servizi Aziendali 2004 S.r.l.	100,00	Camfin S.p.A.
Società collegate consolidate con il metodo del Patrimonio Netto		
Pirelli & C. S.p.A.	24,90	Camfin S.p.A.
Pirelli & C. S.p.A.	0,02	Cam Partecipazioni S.r.l.
Cam Petroli S.r.l.	50,00	Camfin S.p.A.
Pirelli & C. Ambiente Holding S.p.A.	45,32	Camfin S.p.A.

Società controllate

Sono considerate controllate tutte le società (incluse le società veicolo) sulle quali il Gruppo ha il potere di governare le politiche operative e finanziarie. Tale condizione è normalmente accompagnata dal possesso di una percentuale di partecipazione superiore al 50% dei diritti di voto. L'esistenza e gli effetti derivanti dall'esercizio di diritti di voto esercitabili o convertibili alla data di riferimento del bilancio consolidato sono presi in considerazione al momento della valutazione dello status di controllante del Gruppo.

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

Società collegate

Sono considerate collegate tutte le società sulle quali il gruppo esercita un'influenza significativa ma non esercita il controllo. Tale condizione è normalmente accompagnata dal possesso di una percentuale compresa tra il 20% ed il 50% dei diritti di voto.

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

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

Joint ventures e società soggette a controllo congiunto

Sono considerate joint ventures o società soggette a controllo congiunto le società sulle quali il potere del Gruppo di governare le politiche operative e finanziarie richiede unanime consenso delle altre parti che esercitano il controllo congiuntamente.

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

Gli effetti delle operazioni con società collegate e joint ventures sono eliminati nella misura in cui non sono state realizzate con terzi. Ai fini del consolidamento, i bilanci delle joint ventures sono opportunamente modificati, ove necessario, per uniformarli ai principi di Gruppo.

Immobilizzazioni immateriali

Le immobilizzazioni immateriali a durata definita sono valutate al costo al netto degli ammortamenti e delle perdite di valore accumulate. Le immobilizzazioni immateriali a durata indefinita non sono ammortizzate ma assoggettate a valutazione annuale volta ad individuare eventuali perdite di valore. L'ammortamento inizia quando l'attività è disponibile all'uso.

Avviamento

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

L'avviamento è allocato alle unità generatrici di flussi finanziari ai fini di tale valutazione.

L'avviamento attribuibile all'acquisizione di partecipazioni in società collegate è incluso nel valore delle partecipazioni.

Marchi e licenze

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

Software

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

Le vite utili delle immobilizzazioni immateriali sono le seguenti:

- marchi, licenze e software: non oltre 5 anni.

Immobilizzazioni materiali

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

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

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

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

Gli ammortamenti sono calcolati secondo le seguenti aliquote:

Fabbricati	3%
Impianti	7,5% - 15%
Attrezzature	20% - 25%
Mobili	12%
Automezzi	20% - 25%

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

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

Le spese di ampliamento, ammodernamento o miglioramento di immobilizzazioni materiali di proprietà sono capitalizzate sul valore dei cespiti cui si riferiscono o riconosciute come attività a sè stanti solo quando è presumibile che i benefici economici futuri derivanti dall'investimento saranno fruiti dal Gruppo ed il costo dell'investimento è misurabile in modo attendibile. Tutti gli altri costi di riparazione o manutenzione sono spesi quando sostenuti.

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

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

a riduzione del debito finanziario.

Il valore residuo delle immobilizzazioni e le vite utili sono soggette a revisione annuale. Le minusvalenze e le plusvalenze derivanti da cessioni o dismissioni sono determinate confrontando il corrispettivo ricevuto o pattuito con il corrispondente valore di libro.

Perdita di valore di immobilizzazioni materiali e immateriali

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

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

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

Per attività non soggette ad ammortamento, e per le immobilizzazioni immateriali non ancora disponibili per l’utilizzo, l’impairment test è effettuato con frequenza annuale, indipendentemente dalla presenza di specifici indicatori di perdita di valore. Ai fini dell’impairment test, le attività oggetto di verifica sono raggruppate in “cash generating units”, rappresentative del più piccolo gruppo di attività alle quali le medesime appartengono, che sia in grado di generare flussi di cassa indipendenti.

Le immobilizzazioni materiali e immateriali, diverse dall’avviamento che hanno subito perdite di valore sono soggette a revisioni volte ad identificare possibili ripristini ad ogni data di bilancio.

Attività finanziarie disponibili per la vendita

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

In presenza di perdite permanenti di valore o in caso di vendita, gli utili e le perdite riconosciuti fino a quel momento nel patrimonio netto sono riversate a conto economico. Le attività finanziarie disponibili per la vendita sono classificate tra le attività non correnti a meno che non sia intenzione del Gruppo cederle entro i dodici mesi.

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

Rimanenze

Le giacenze di magazzino sono valutate al minore tra costo, determinato con il metodo FIFO (First In First Out), e presunto valore di realizzo. Il presunto valore di realizzo è rappresentato dal prezzo di vendita di mercato, al netto delle spese variabili di vendita.

Lavori in corso su ordinazione

I lavori in corso su ordinazione sono valutati in base al metodo della percentuale di completamento.

La perdita attesa viene imputata immediatamente a conto economico quando da preventivi aggiornati risulta probabile che i costi di commessa saranno superiori ai ricavi.

Crediti e debiti

I crediti e i debiti sono inizialmente iscritti al *fair value* e successivamente valutati al costo ammortizzato. I crediti sono svalutati in caso di perdite di valore.

I crediti e debiti in valuta diversa dalla valuta funzionale delle singole società sono allineati ai cambi di fine anno. I crediti e i debiti sono inclusi nella sezione corrente o non corrente dello stato patrimoniale a seconda che la loro scadenza sia o meno superiore al termine dei 12 mesi successivi alla data di redazione del bilancio consolidato.

Attività finanziarie a “fair value” rilevato a conto economico

Sono rappresentate da titoli o da altre attività finanziarie acquisite principalmente allo scopo di negoziazione e sono valutate al *fair value* con contropartita a conto economico. I costi accessori sono imputati direttamente al conto economico. Gli acquisti e le vendite di titoli detenuti per la negoziazione sono contabilizzati alla data di regolamento. Nella classe sono inclusi anche i contratti derivati, indipendentemente dalla loro natura.

Disponibilità liquide

Le disponibilità liquide sono iscritte al valore nominale ed includono cassa e disponibilità liquide con scadenza inferiore a tre mesi.

Fondi per rischi e oneri

I fondi per rischi e oneri comprendono gli accantonamenti derivanti da obbligazioni attuali (legali o implicite) originati da un evento passato, per

l'adempimento delle quali è probabile che si renderà necessario un impiego di risorse, il cui ammontare può essere stimato in maniera attendibile. I fondi sono valutati al valore attuale dell'obbligazione. L'incremento del valore delle passività attribuibile allo scorrere del tempo è riconosciuto nel conto economico tra gli interessi passivi.

Benefici ai dipendenti

I benefici a dipendenti erogati successivamente alla cessazione del rapporto di lavoro del tipo a benefici definiti ("defined benefit plans") e gli altri benefici a lungo termine ("other long term benefits") sono soggetti a valutazioni attuariali. La passività iscritta in bilancio è rappresentativa del valore attuale dell'obbligazione del Gruppo, al netto di eventuali attività a servizio dei piani. Relativamente ai piani a benefici definiti, ad esclusione del trattamento di fine rapporto delle società consolidate integralmente, il Gruppo Cam ha adottato l'opzione prevista dallo IAS 19 che consiste nel rilevare integralmente nel patrimonio netto gli utili/perdite attuariali nell'esercizio in cui si verificano. Per gli altri benefici a lungo termine e per il trattamento di fine rapporto delle società consolidate integralmente, gli utili e le perdite attuariali sono riconosciuti immediatamente a conto economico. Il costo per interessi è classificato nel costo del lavoro.

Finanziamenti attivi e passivi

I finanziamenti sono riconosciuti inizialmente al *fair value*, al netto dei costi di transazione eventualmente sostenuti. In seguito i finanziamenti sono misurati al costo ammortizzato, calcolato tramite l'applicazione del tasso d'interesse effettivo. I crediti e i debiti derivanti da finanziamenti sono inclusi nella sezione corrente o non corrente dello stato patrimoniale a seconda che la loro scadenza sia o meno superiore al termine dei 12 mesi successivi alla data di redazione del bilancio consolidato.

Imposte

Le imposte correnti sono determinate sulla base di una realistica previsione degli oneri da assolvere in applicazione delle vigenti normative fiscali di Paese. Le imposte differite sono determinate sulla base delle differenze temporanee esistenti tra il valore di bilancio di attività e passività e il loro valore fiscale (metodo dell'allocazione globale) e sono classificate tra le attività e le passività non correnti.

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

Patrimonio netto

Le azioni ordinarie sono incluse nel capitale sociale. I costi direttamente attribuibili ad operazioni sul capitale della capogruppo sono contabilizzati a riduzione del patrimonio netto.

Operazioni in valuta

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

Riconoscimento dei ricavi

I ricavi sono valutati al *fair value* del corrispettivo ricevuto o pattuito per la vendita di prodotti o servizi. Le vendite sono rappresentate nel conto economico al netto di IVA, resi, abbuoni e sconti. I componenti positivi di reddito sono rilevati nel conto economico come di seguito descritto:

Vendite di prodotti

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

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

Prestazioni di servizi

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

Dividendi incassati

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

I dividendi ricevuti da società collegate o da società soggette a controllo congiunto sono registrati a riduzione del valore della partecipazione.

Dividendi distribuiti

Il debito per dividendi da distribuire agli azionisti viene rilevato nell'esercizio in cui la distribuzione è approvata dagli azionisti.

Interessi

I ricavi di natura finanziaria vengono riconosciuti in base alla competenza temporale.

Costi di ricerca e sviluppo

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

Informativa di settore

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

Il Gruppo esercita la propria attività esclusivamente sul territorio italiano, pertanto non viene fornita nessuna informazione settoriale in base alla dimensione geografica.

3.

Procedure di gestione rischi finanziari

La gestione dei rischi finanziari è svolta centralmente sulla base di politiche approvate dalla Direzione Generale Finanza e dall'Amministratore Delegato. Le funzioni centrali preposte alla gestione dei rischi finanziari valutano e coprono i rischi in stretta collaborazione con le Unità Operative.

Tipologia di rischi coperti

Rischio di cambio

Il Gruppo è attivo su mercati internazionali solo tramite la controllata Cam Marine & Trading S.r.l. (già Cam Marine S.r.l.), ed è pertanto moderatamente esposto al rischio di cambio derivante dalle transazioni commerciali in valuta diversa dalla valuta funzionale della società controllata.

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

I contratti a termine tra la società operativa e il mercato non sono designati

come strumenti di copertura ai sensi dello IAS 39, sebbene siano posti in essere al solo fine di mitigare il suddetto rischio.

Rischio di credito

La solvibilità della clientela è valutata secondo le linee guida della tesoreria della capogruppo. Il gruppo non è caratterizzato da significative concentrazioni del rischio di credito.

Rischio di liquidità

La disponibilità delle necessarie risorse finanziarie per l'operatività del gruppo è assicurata dalla Tesoreria di Gruppo, che provvede ad assegnare con modalità flessibili adeguate linee di credito, sia *committed* che *uncommitted*, ottimizzando il costo del denaro implicito.

Rischio di tasso di interesse

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

La politica del Gruppo è quella di avere una percentuale tra il 60% e il 75% dei debiti a tasso fisso sul totale dell'esposizione.

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

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

Contabilizzazione degli strumenti derivati

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

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

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

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

L'importo derivante dall'adeguamento al *fair value* del derivato che è stato designato e che è qualificabile come strumento di copertura viene rilevato direttamente a patrimonio netto, per la porzione ritenuta efficace alla copertura,

mentre viene rilevato a conto economico per la parte ritenuta inefficace. Gli importi che sono stati rilevati direttamente nel patrimonio netto vengono riflessi nel conto economico nell'esercizio in cui l'elemento coperto ha prodotto un effetto sul conto economico.

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

Derivati non qualificabili come strumenti di copertura di flussi finanziari

Gli aggiustamenti necessari per adeguare al fair value gli strumenti derivati non qualificabili come strumenti di copertura sono rilevati immediatamente in conto economico.

Valutazione al fair value degli strumenti derivati

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

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

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

4.

Stime e assunzioni

La preparazione del bilancio consolidato comporta per il management la necessità di effettuare stime e assunzioni che potrebbero influenzare i valori contabili di alcune attività e passività, costi e ricavi, così come l'informativa relativa ad attività/passività potenziali alla data di riferimento del bilancio. Le stime e le assunzioni fanno principalmente riferimento alla valutazione sulla recuperabilità delle immobilizzazioni immateriali, alla definizione delle vite utili delle immobilizzazioni materiali, alla recuperabilità dei crediti e al riconoscimento/valutazioni dei fondi. Le stime e le assunzioni si basano su dati che riflettono lo stato attuale delle conoscenze disponibili.

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

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

Lo scostamento tra il valore di libro della partecipata Pirelli & C. S.p.A. e quello di mercato è pienamente giustificato considerando congiuntamente il valore espresso dal mercato come *target price* di consenso per la singola azione e il valore del premio da riconoscere ad un pacchetto di maggioranza relativa quale quello posseduto.

Più in dettaglio, l'impianto valutativo si sviluppa in due passaggi successivi:

- dapprima viene identificato un *range* (ricavabile da informazioni pubbliche) entro cui poter collocare il valore della singola azione Pirelli & C.; il *target price* di consenso, desumibile dalle più recenti ricerche degli analisti finanziari, è in questo senso l'indicatore più affidabile.
- successivamente, prendendo in considerazione la consistenza del pacchetto valutato, si applica al *range* più sopra individuato un fattore di correzione espressione della significativa influenza sulla partecipata (c.d. pacchetto *control oriented*).

b) EuroQube S.A.

Il valore di carico della partecipazione nel fondo di investimento EuroQube è allineato al *fair value* determinato con il metodo del NAV. Cautelativamente poi, e senza entrare nel merito della valutazione delle singole partecipazioni, Camfin ha escluso dal computo del NAV il valore delle società in cui EuroQube detiene quote azionarie non in grado di influenzarne la gestione.

5.1 Base per la preparazione del bilancio di apertura

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

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

Si precisa che la valutazione e la misurazione delle grandezze contabili



Commento ai prospetti contabili consolidati al 31.12.05

si basano sui principi IAS/IFRS in vigore al 31 dicembre 2005 e sulla loro “interpretazione” così come risultante dai documenti emessi sinora dall’“International Financial Reporting Interpretation Committee” (IFRIC).

Il Gruppo Cam ha applicato i principi contabili riportati nel precedente paragrafo 1 adottando un approccio retrospettivo, salvo i casi nei quali ha scelto di applicare le esenzioni concesse dall’IFRS 1.

Le esenzioni opzionali scelte dal Gruppo sono di seguito indicate:

1. aggregazioni di imprese: il Gruppo Cam ha scelto di adottare l’IFRS 3 in maniera prospettica a partire dal 1 gennaio 2004;
2. strumenti finanziari: il Gruppo Cam si avvale dell’esenzione che prevede il differimento al 1 gennaio 2005 dell’adozione dello IAS 32 e dello IAS 39 nella rilevazione e nella valutazione degli strumenti finanziari. Tutti gli strumenti finanziari così come definiti dallo IAS 32 e dello IAS 39 sono stati pertanto valutati coerentemente con i principi applicati nel bilancio consolidato redatto secondo i principi italiani ai fini della predisposizione dei saldi di apertura IAS/IFRS al 1 gennaio 2004, del conto economico e dello stato patrimoniale al 31 dicembre 2004.

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

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

(in milioni di Euro)	01.01.2004	Risultati 2004	Dividendi	Opzione IAS 19	Altri movimenti	31.12.2004	Modifiche IAS 32/39	01.01.2005
Patrimonio Netto di competenza Principi Italiani	567,7	30,2	(8,2)	0,0	1,4	591,1		591,1
a. Partecipazioni in società collegate	(28,9)	6,9		(13,5)	1,9	(33,5)	35,1	1,6
b. Avviamento	0,0	0,5		0,0	0,0	0,5		0,5
c. Immobilizzazioni immateriali	(3,2)	1,7				(1,5)		(1,5)
d. Benefici per dipendenti	0,0	0,1				0,1		0,1
e. Strumenti finanziari	0,0	0,0				0,0	(2,6)	(2,6)
f. Altro	0,2	0,2				0,4		0,4
Effetto fiscale	1,1	(0,8)		0,0	0,0	0,3	0,9	1,2
Patrimonio Netto di competenza IAS/IFRS	536,9	38,8	(8,2)	(13,5)	3,4	557,4	33,4	590,8
IAS/IFRS	(30,8)	8,6		(13,5)	1,9	(33,7)	33,4	0,3

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

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

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

a. Partecipazioni in società collegate:

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

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

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

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

Il valore delle partecipazioni in società collegate nel 2004 decresce di ulteriori Euro 13,5 milioni subendo l'effetto negativo derivante dal riconoscimento degli utili/perdite attuariali conseguente all'adozione dell'opzione prevista dallo IAS 19 da parte della partecipata Pirelli & C. S.p.A.. L'effetto cumulativo sul patrimonio netto consolidato del Gruppo Cam al 31 dicembre 2004 risulta negativo per Euro 33,5 milioni.

b. Avviamento:

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

c. Immobilizzazioni immateriali:

alcune tipologie di costo, capitalizzabili in base ai Principi Contabili Italiani, non presentano i requisiti per l'iscrizione tra le immobilizzazioni immateriali secondo lo IAS 38 (ad esempio costi di impianto e ampliamento, costi di ricerca

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

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

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

f. Altro:

l'impatto al 1 gennaio 2004, pari a Euro 0,2 milioni è principalmente attribuibile allo storno degli ammortamenti accumulati sui terreni, non separati dai fabbricati, nei bilanci redatti in base ai Principi Contabili Italiani. L'effetto positivo sul risultato 2004, pari a Euro 0,2 milioni, deriva principalmente dal maggior valore attribuito alla plusvalenza realizzata verso terzi, in seguito al conferimento della ex Cam Tecnologie S.p.A. a Pirelli & C. Ambiente Holding S.p.A..

Componenti straordinarie:

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

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

a. Partecipazioni in società collegate:

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

e. Strumenti finanziari:

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

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

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

(x) decremento x incremento	31.12.2004	Modifiche IAS 32 e 39	01.01.2005
(valori in milioni di Euro)			
Riclassifica azioni Pirelli & C. S.p.A. classificate nel circolante	33,5		33,5
Consolidamento Cam Petroli S.r.l. con il metodo del Patrimonio netto	(3,2)		(3,2)
Fair value derivati		2,6	2,6

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

Gli effetti economici e patrimoniali possono essere così riassunti:

- il patrimonio netto totale di apertura al 1 gennaio 2004 passa da Euro 3.678 milioni secondo i Principi Contabili Italiani a Euro 3.451 milioni, secondo gli IAS/IFRS, con una variazione pari a Euro 227 milioni principalmente relativa all'applicazione dello IAS 19 nell'ambito dei benefici ai dipendenti (Euro 157 milioni);
- il risultato netto dell'esercizio 2004 passa da Euro 274 milioni secondo i Principi Contabili Italiani a Euro 304 milioni secondo gli IAS/IFRS, con una variazione di Euro 30 milioni, principalmente dovuta all'annullamento dell'ammortamento degli avviamenti (Euro 36 milioni);
- il patrimonio netto al 31 dicembre 2004 passa da Euro 4.088 milioni secondo i Principi Contabili Italiani a Euro 3.841 milioni secondo gli IAS/IFRS, con una variazione di Euro 247 milioni, dovuta alle differenze sul patrimonio netto iniziale (pari a Euro 227 milioni) sul conto economico dell'esercizio (pari a Euro 30 milioni) e ad altri movimenti di patrimonio netto per Euro 50 milioni netti derivanti dall'applicazione dello IAS 19 nell'ambito dei benefici a dipendenti (Euro 53 milioni);
- il patrimonio netto totale al 1 gennaio 2005 passa da Euro 4.088 milioni a Euro 3.978 milioni, principalmente per effetto delle rettifiche apportate al patrimonio netto di apertura al 1 gennaio 2004 (pari a Euro 227 milioni), al risultato netto di competenza 2004 (pari a Euro 30 milioni), agli altri movimenti di patrimonio netto dell'esercizio 2005 (pari a Euro 50 milioni), nonché in conseguenza dell'applicazione degli IAS 32 e 39, che ha comportato un aumento del patrimonio netto totale al 1 gennaio 2005 pari a Euro 137 milioni.



Commento ai prospetti contabili consolidati al 31.12.05

6. Informativa di settore

Segmento primario - settore di attività

Al 31 dicembre 2005 le attività in funzionamento del Gruppo sono suddivise in 3 principali settori:

- Gestione partecipazioni;
- Industriale;
- Immobiliare.

I risultati suddivisi per settore al 31 dicembre 2005 e al 31 dicembre 2004 sono i seguenti (in migliaia di Euro):

Anno 2005	Gestione partecipazioni	Gestione immobiliare	Gestione industriale	Non allocato	Consolidato
Vendite	781	516	48.099		49.396
Risultato operativo	(6.905)	(1.083)	(669)		(8.657)
Quota di risultato di società valutate a equity	77.984		1.289		79.273
Proventi e oneri da partecipazioni e da negoziazione titoli	(3.073)				(3.073)
Valutazione attività finanziarie	(1.396)				(1.396)
Proventi/(oneri) finanziari					(23.648)
Risultato ante imposte					42.499
Imposte					(24)
Risultato netto					42.475

Anno 2004	Gestione partecipazioni	Gestione immobiliare	Gestione industriale	Non allocato	Consolidato
Vendite	417	249	61.303		61.969
Risultato operativo	(3.269)	(275)	(4.733)		(8.277)
Quota di risultato di società valutate a equity	58.968		1.065		60.033
Proventi e oneri da partecipazioni e da negoziazione titoli	10.939				10.939
Valutazione attività finanziarie	(3.373)				(3.373)
Proventi/(oneri) finanziari					(19.636)
Risultato ante imposte					39.686
Imposte					(860)
Risultato netto					38.826



Commento ai prospetti contabili consolidati al 31.12.05

Le attività e le passività suddivise per settore al 31 dicembre 2005 e al 31 dicembre 2004 sono le seguenti (in migliaia di Euro):

Anno 2005	Gestione partecipazioni	Gestione immobiliare	Gestione industriale	Non allocato	Consolidato
Attività	6.441	8.746	24.698	22.445	62.330
Partecipazioni in imprese collegate	1.416.840		11.622		1.428.462
Totale attività	1.423.281	8.746	36.320	22.445	1.490.792
Passività	6.663	21.304	234	546.166	574.367

Anno 2004	Gestione partecipazioni	Gestione immobiliare	Gestione industriale	Non allocato	Consolidato
Attività	11.799	9.962	10.405	27.023	59.189
Partecipazioni in imprese collegate	1.017.228		10.633		1.027.861
Totale attività	1.029.027	9.962	21.038	27.023	1.087.050
Passività	8.251	1.211	12.930	507.265	529.657

Le attività dei settori sono costituite principalmente da immobilizzazioni materiali e immateriali, crediti commerciali e rimanenze, attività disponibili per la vendita (nel settore partecipazioni) ed escludono i crediti finanziari e le attività fiscali sia correnti che differite.

Le passività comprendono principalmente debiti commerciali e altri debiti, fondi rischi e fondi del personale ed escludono i debiti finanziari e le passività fiscali sia correnti che differite.



**Commento ai prospetti contabili consolidati
al 31.12.05**

7. Immobilizzazioni materiali

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

(in migliaia di Euro)	Movimenti Valore Lordo				
	31.12.2004	Acquisti	Svalutaz.	Cessioni	31.12.2005
Terreni	8.495	-	-	(2.071)	6.424
Fabbricati	4.860	-	-	(1.104)	3.756
Impianti e Macchinari e attrezzature	4.994	21	-	(60)	4.955
Altri beni	1.054	32	-	(95)	991
Immobilizzazioni in corso e acconti	8	-	-	(8)	-
Totale	19.411	53	-	(3.338)	16.126

(in migliaia di Euro)	Movimenti Fondo Ammortamento				
	31.12.2004	Amm.ti	Svalutaz.	Cessioni	31.12.2005
Terreni	-	-	-	-	-
Fabbricati	(185)	(146)	-	49	(282)
Impianti e Macchinari e attrezzature	(4.984)	(3)	-	60	(4.927)
Altri beni	(888)	(55)	-	54	(889)
Totale	(6.057)	(204)	-	163	(6.098)

(in migliaia di Euro)	Movimenti Valore Netto					
	31.12.2004	Acquisti	Amm.ti	Svalutaz.	Cessioni	31.12.2005
Terreni	8.495	-	-	-	(2.071)	6.424
Fabbricati	4.675	-	(146)	-	(1.055)	3.474
Impianti e Macchinari e attrezzature	10	21	(3)	-	-	28
Altri beni	166	32	(55)	-	(41)	102
Immobilizzazioni in corso e acconti	8	-	-	-	(8)	-
Totale	13.354	53	(204)	-	(3.175)	10.028



Commento ai prospetti contabili consolidati al 31.12.05

8. Immobilizzazioni immateriali

Presentano la seguente movimentazione:

(in migliaia di Euro)	Movimenti Valore Lordo				31.12.2005
	31.12.2004	Acquisti	Svalutaz. Amm.ti	Cessioni	
Software	1.885	304	-	-	2.189
Altro	812	43	(14)	-	841
Totale	2.697	347	(14)	-	3.030

(in migliaia di Euro)	Movimenti Fondo Ammortamento				31.12.2005
	31.12.2004	Acquisti	Svalutaz. Amm.ti	Cessioni	
Software	(1.815)	-	(81)	-	(1.896)
Altro	(546)	-	(80)	-	(626)
Totale	(2.361)	-	(161)	-	(2.522)

(in migliaia di Euro)	Movimenti Valore Netto				31.12.2005
	31.12.2004	Acquisti	Svalutaz. Amm.ti	Cessioni	
Software	70	304	(81)	-	293
Altro	266	43	(94)	-	215
Totale	336	347	(175)	-	508

Gli incrementi si riferiscono principalmente ai costi relativi al software del sistema contabile amministrativo implementato nel corso dell'anno.

9. Partecipazioni in imprese collegate

La loro composizione è la seguente:

(in migliaia di Euro)	31.12.2005	31.12.2004
Pirelli & C. S.p.A.	1.409.113	1.007.907
Pirelli & C. Ambiente Holding S.p.A.	7.727	9.321
Totale	1.416.840	1.017.228



**Commento ai prospetti contabili consolidati
al 31.12.05**

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

31.12.2005		
(in migliaia di Euro)	Pirelli & C. S.p.A.	Pirelli & C. Ambiente Holding S.p.A.
Valore iniziale	1.007.907	9.321
Effetto applicazione IAS 32/39	35.116	
Effetto variazione riserve società partecipata	71.598	
Quota di risultato del periodo	79.580	(1.596)
Acquisti e aumenti di capitale	314.592	
Cessioni	(71.130)	
Dividendi	(28.550)	
Altro		2
Totale	1.409.113	7.727

Nel corso dell'anno 2005 il Gruppo Pirelli & C. S.p.A. ha ceduto i settori Cavi e Sistemi Energia e Telecom. La quota di risultato del periodo della collegata Pirelli & C. S.p.A. include la quota di risultato di tali settori che, per la quota di pertinenza del Gruppo Cam, ammonta a Euro 12,2 milioni (21,5 milioni nel 2004).

Si riportano le principali informazioni al 31 dicembre 2005 e al 31 dicembre 2004 delle società partecipate.

31.12.2005		
(in milioni di Euro)	Pirelli & C. S.p.A.	Pirelli & C. Ambiente Holding S.p.A.
Attività	10.809	35
Passività	5.195	18
Vendite	4.546	62
Risultato di pertinenza	327	(4)
% di possesso	24,92	45,32



**Commento ai prospetti contabili consolidati
al 31.12.05**

(in milioni di Euro)	31.12.2004	
	Pirelli & C. S.p.A.	Pirelli & C. Ambiente Holding S.p.A.
Attività	10.317	33
Passività	6.477	12
Vendite	3.967	2
Risultato di pertinenza	251	(2)
% di possesso	25,59	45,32

Il valore della partecipazione nella collegata Pirelli & C. S.p.A. include avviamenti per Euro 111.871 mila invariati rispetto al 31 dicembre 2004. È stato svolto il *test di impairment* sulla partecipazione in Pirelli & C. S.p.A., con le modalità descritte al precedente punto 4 “stime e assunzioni”. In base alle risultanze del test effettuato, non è emersa alcuna riduzione durevole di valore. Il valore di bilancio per il Gruppo Cam delle azioni Pirelli & C. S.p.A. è di Euro 1,06 per azione.

10.

Partecipazioni in joint ventures

Si riferiscono alla partecipazione in Cam Petroli S.r.l.. I movimenti sono dettagliati di seguito:

(in migliaia di Euro)	31.12.2005
Valore iniziale	10.633
Quota di risultato	1.289
Dividendi pagati nel 2005	(300)
Totale	11.622



**Commento ai prospetti contabili consolidati
al 31.12.05**

Si riportano le principali informazioni al 31 dicembre 2005 della società
Cam Petroli S.r.l.

(in milioni di Euro)	31.12.2005	31.12.2004
Attività correnti	143	153
Attività non correnti	15	14
Totale attività	158	167
Passività correnti	132	143
Passività non correnti	1	1
Totale Passività	133	144
Vendite	704	566
Costi	702	565
Risultato dopo le imposte	2	1
% di possesso	50,00	50,00

II.

Attività finanziarie disponibili per la vendita

(in migliaia di Euro)	31.12.2005
Valore iniziale	-
Applicazione IAS 32/39	6.482
Valore al 01.01.2005	6.482
Acquisti	110
Cessioni	(1.738)
Svalutazioni	(1.798)
Totale	3.056

Si riferiscono alle seguenti partecipazioni:

Attività finanziarie disponibili per la vendita	31.12.2005
EuroQube S.A.	2.956
FSB S.p.A.	-
Teleparking S.r.l.	100
Totale	3.056

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



**Commento ai prospetti contabili consolidati
al 31.12.05**

12. Partecipazioni in altre imprese

(in migliaia di Euro)	31.12.2005
Valore al 31.12.2004	6.482
Applicazione IAS 32/39	(6.482)
Totale al 31.12.2005	-

13. Imposte differite attive

Le imposte differite attive e passive sono compensate quando esiste la possibilità di compensazione e quando sono assoggettate alla medesima giurisdizione fiscale.

La movimentazione su base netta è di seguito riportata:

(in migliaia di Euro)	
Valore al 31.12.2004	8.259
Variatione per applicazione IAS 32/39	849
Variatione transitata da conto economico	(1.084)
Variatione transitata a patrimonio netto su spese aumento capitale sociale	836
Totale al 31.12.2005	8.860

Le imposte differite si originano come segue:

(in migliaia di Euro)	31.12.2005	31.12.2004
Immobilizzazioni immateriali	409	484
Immobilizzazioni materiali	5.718	5.967
Fondi rischi e spese	639	1.150
Attività/passività finanziarie a fair value	1.272	-
Spese per aumento di capitale sociale a patrimonio netto	668	-
Perdite fiscali	70	70
Altro	84	588
Totale	8.860	8.259

Le imposte differite attive sulle perdite pregresse sono riconosciute tra le attività dello stato patrimoniale quando ritenute recuperabili.



Commento ai prospetti contabili consolidati al 31.12.05

Il gruppo ha iscritto imposte differite attive per Euro 70 mila (invariate rispetto allo scorso esercizio) accantonate a fronte di perdite pregresse pari a Euro 213 mila (invariate rispetto allo scorso esercizio). Tali perdite pregresse sono riportabili senza limite di tempo.

Le perdite pregresse a fronte delle quali non sono state invece accantonate imposte differite attive ammontano a Euro 18.159 mila (Euro 5.095 mila nel 2004).

Il saldo delle imposte differite attive a breve termine determinato sulla base della natura delle voci che le generano ammonta a Euro 154 mila (Euro 658 mila nel 2004). Il saldo delle imposte differite attive non correnti determinato sulla base della natura delle voci che le generano ammonta a Euro 8.706 mila (Euro 7.601 mila nel 2004).

14.

Crediti verso clienti

Parte corrente

(in migliaia di Euro)	31.12.2005	31.12.2004
Crediti verso clienti	22.197	9.392
Crediti commerciali verso parti correlate	3.535	2.599
Fondo svalutazione crediti	-	(12)
Totale	25.732	11.979

Parte non corrente

(in migliaia di Euro)	31.12.2005	31.12.2004
Crediti verso clienti	519	-
Crediti commerciali verso parti correlate	26	-
Totale	545	-

I crediti esigibili oltre l'esercizio successivo, pari a Euro 545 mila, si riferiscono principalmente alla quota residua di crediti rilevati dalla Cam Petroli S.r.l. nel corso dell'anno (Euro 519 mila) iscritti al valore di realizzo. Il saldo dei crediti al netto del relativo fondo svalutazione approssima il *fair value* dei medesimi.

Non si rilevano crediti non correnti con scadenza superiore a 5 anni.



15. Altri crediti

Parte non corrente		
(in migliaia di Euro)	31.12.2005	31.12.2004
Crediti verso Erario	10.570	10.026
Crediti finanziari	-	500
Altri	377	376
Totale	10.947	10.902

Parte corrente		
(in migliaia di Euro)	31.12.2005	31.12.2004
Crediti non commerciali verso parti correlate	-	3.067
Ratei e risconti attivi	146	297
Altri	25	1.749
Totale	171	5.113

Non si rilevano crediti non correnti con scadenza superiore a 5 anni.

16. Disponibilità liquide

(in migliaia di Euro)	31.12.2005	31.12.2004
Depositi bancari e postali	2.460	2.741
Denaro e valori in cassa	7	8
Totale	2.467	2.749

Il tasso di interesse sui depositi bancari e postali è compreso tra lo 0,01% e il 2,30% .



**Commento ai prospetti contabili consolidati
al 31.12.05**

17. Capitale sociale

	Migliaia di azioni ordinarie	Migliaia di Euro
31.12.2004	204.580	106.382
Aumento di capitale	141.376	73.515
31.12.2005	345.956	179.897

Il valore nominale delle azioni ordinarie è pari a Euro 0,52.
Il capitale sociale si è incrementato di Euro 73.515 mila a seguito della emissione di n. 136.486.630 azioni ordinarie correlata all'aumento di capitale sociale deliberato dall'Assemblea Straordinaria degli azionisti tenutasi il 21 gennaio 2005 e della conversione di n. 19.556.788 warrant Camfin 2003-2006 pari a n. 4.889.197 azioni ordinarie Cam Finanziaria S.p.A..

18. Altre riserve e utili indivisi

(in migliaia di Euro)	
Valore al 01.01.2004	430.510
Dividendi pagati	(8.183)
Variazione riserve società valutate a equity	(10.445)
Altri movimenti	55
Aumento di capitale a riserve	248
Totale al 31.12.2004	412.185
Risultato	38.826
Applicazione IAS 32/39	33.573
Variazione riserve da fair value	(148)
Totale al 01.01.2005	484.436
Aumento di capitale a riserve	148.170
Dividendi pagati	(10.299)
Variazione riserve società valutate a equity	71.598
Variazione riserve da fair value	148
Totale al 31.12.2005	694.053

19.

Debiti verso banche e altri finanziatori

Parte non corrente		
(in migliaia di Euro)	31.12.2005	31.12.2004
Totale	366.385	301.327

Parte corrente		
(in migliaia di Euro)	31.12.2005	31.12.2004
Debiti verso banche e istituti finanziari	175.880	200.089
Obbligazioni	-	5.800
Altro	2	-
Totale	175.882	205.889

Per i debiti correnti e per gli altri debiti si ritiene che il valore contabile si approssimi al relativo *fair value*.

I debiti a tasso fisso si riferiscono ad un finanziamento in essere con un primario istituto bancario che prevede un rimborso rateizzato e che ha scadenza nel 2007.

La ripartizione dei debiti per tasso è la seguente:

(in migliaia di Euro)	31.12.2005	%	31.12.2004	%
Tasso fisso	50.000	9,2	50.000	9,9
Tasso variabile	492.267	90,8	457.216	90,1
Totale	542.267	100,0	507.216	100,0

Le scadenze dei debiti non correnti sono così sintetizzabili:

(in migliaia di Euro)	31.12.2005	31.12.2004
Tra 1 e 2 anni	112.218	100.077
Tra 2 e 5 anni	254.167	201.250
Totale	366.385	301.327

In bilancio non sono iscritti debiti assistiti da garanzie reali.



20.

Fondi per rischi ed oneri

Parte non corrente	
(in migliaia di Euro)	31.12.2005
Valore iniziale	2.866
Accantonamenti	77
Utilizzi	(760)
Totale	2.183

I fondi si riferiscono a:

- oneri stimati in Euro 1.762 mila legati ad obbligazioni contrattuali verso Centrobanca Sviluppo Impresa SGR S.p.A. correlate al conferimento della quota in suo possesso di Cam Tecnologie S.p.A. in Pirelli & C. Ambiente Holding S.p.A.;
- potenziali oneri di bonifica derivanti dalla cessione del deposito di Bergamo avvenuta nell'esercizio 2004 per Euro 311 mila;
- altri rischi per Euro 110 mila.

Gli utilizzi dei fondi rischi e oneri accantonati in precedenti esercizi per complessivi Euro 760 mila sono riconducibili:

- per Euro 18 mila a oneri di bonifica sul deposito di Bergamo;
- per Euro 742 mila all'accordo transattivo relativo all'attivazione di alcune garanzie del contratto societario siglato in data 15 marzo 2002 tra Pirelli & C. Real Estate S.p.A. e Camfin S.p.A. relativo alla cessione della ex controllata Cam Energia e Servizi S.r.l. Il contratto prevedeva una garanzia sulla situazione patrimoniale oggetto di conferimento con un massimo di Euro 2 milioni.

Parte corrente	
(in migliaia di Euro)	31.12.2005
Valore iniziale	775
Accantonamenti	2
Utilizzi	(775)
Totale	2

Il fondo si riferiva a obblighi assunti dalla capogruppo nei confronti del socio di Cam Petroli S.r.l. (AgipFuel S.p.A.). Gli utilizzi si riferiscono alla copertura perdite sui crediti rilevati in data 19 settembre 2005 dalla collegata Cam Petroli S.r.l. in ossequio al contratto di joint venture firmato con Eni/AgipFuel S.p.A.; tale contratto prevedeva l'impegno di Camfin S.p.A. a manlevare il socio AgipFuel S.p.A. e/o su richiesta di quest'ultimo, la Cam Petroli S.r.l., da ogni eventuale danno, costo o spesa comunque nascenti a carico di Cam Petroli S.r.l. connesso a fatti, atti od omissioni anteriori alla data di efficacia della joint



venture (1 settembre 2002).

L'accantonamento dell'anno è riferito al fondo indennità suppletiva di clientela.

21.

Fondi del personale

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

(in migliaia di Euro)	
Valore al 31.12.2004	263
Accantonamenti del periodo transitati a conto economico	58
Utilizzi	(10)
Totale al 31.12.2005	311

Le principali assunzioni attuariali utilizzate al 31 dicembre 2005 ed ai fini della determinazione del costo previsto sono le seguenti:

Tasso di sconto	4,5%
Tasso di inflazione	2%

22.

Debiti verso fornitori

(in migliaia di Euro)	31.12.2005	31.12.2004
Fornitori terzi	21.566	12.214
Debiti verso parti correlate	1.645	640
Totale	23.211	12.854



Commento ai prospetti contabili consolidati al 31.12.05

23.

Altri debiti

(in migliaia di Euro)	31.12.2005	31.12.2004
Debiti verso Erario per accise	1.041	2.566
Debiti verso il personale	521	360
Debiti verso Istituti di previdenza	307	217
Debiti per consolidato fiscale verso G.P.I. S.p.A.	-	1.644
Ratei e risconti passivi	-	173
Altri debiti	625	674
Totale	2.494	5.634

24.

Imposte correnti

I fondi imposte accolgono gli accantonamenti a fronte delle imposte del periodo o di ammontare indeterminato e ammontano a Euro 43 mila rispetto a Euro 49 mila del 31 dicembre 2004.

25.

Passività finanziarie a "fair value" rilevate a conto economico

(in migliaia di Euro)	31.12.2005
Valore al 31.12.2004	-
Applicazione IAS 32/39	4,187
Valore al 01.01.2005	4,187
Adeguamento a fair value	(331)
Totale al 31.12.2005	3.856

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

Il saldo relativo al *fair value* di attività non correnti ammonta a Euro 1.719 mila ed è relativo alla valutazione al *fair value* di contratti di assicurazione contro il rischio di rialzo dei tassi di interesse (I.R.S.) stipulati a scopo di copertura a fronte di finanziamenti a medio/lungo termine.

Il nozionale sul valore nominale degli IRS aperti ammonta a Euro 266.667 mila al 31 dicembre 2005 (324.911 mila al 31 dicembre 2004). Al 31 dicembre 2005 il tasso di interesse fisso varia da un minimo di 2,27% ad un massimo di 3,60% (tra il 2,31% e 5,45% nel 2004), mentre i tassi variabili sono in linea con l'Euribor del periodo.

Il saldo relativo alla parte corrente ammonta a Euro 2.137 mila ed è relativo ad un contratto derivato avente struttura zero-cost di Put e Call esercitabile entro aprile 2006.

26. Ricavi delle vendite e delle prestazioni

I ricavi del periodo risultano così composti:

(in migliaia di Euro)

Settore di attività	31.12.2005	31.12.2004
Prodotti petroliferi	3.831	41.665
Gestione calore e gas	44.717	17.367
Altro	848	2.937
Totale	49.396	61.969

27. Altri proventi

Sono pari a Euro 2.400 mila (Euro 3.443 mila al 31 dicembre 2004) e sono dettagliati come segue:

(in migliaia di Euro)

Settore di attività	31.12.2005	31.12.2004
Servizi amministrativi e riaddebiti spese	935	963
Indennizzi da terzi	692	1.848
Proventi da gestione immobiliare	178	362
Altro	595	270
Totale	2.400	3.443

Gli indennizzi da terzi si riferiscono al rimborso (Euro 692 mila) ricevuto dalla Provincia di Milano a fronte dei lavori eseguiti per la rimozione delle interferenze sulla Strada Statale n. 33 del Sempione, così come era stato concordato con la Giunta Provinciale di Milano, mediante atto di transazione del 21 giugno 2004.



Commento ai prospetti contabili consolidati al 31.12.05

28. Materie prime e materiale di consumo utilizzati

Tali costi risultano così composti:

(in migliaia di Euro)	31.12.2005	31.12.2004
Costi di acquisto materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	45.228	52.773
Variazioni rimanenze di merci	(1)	(209)
Totale	45.227	52.564

29. Costo del lavoro

Il costo del lavoro risulta così composto:

(in migliaia di Euro)	31.12.2005	31.12.2004
Salari e stipendi	2.135	2.909
Oneri sociali	728	1.030
Costi relativi a Piani pensionistici (Trattamento di fine rapporto)	58	202
Altro	135	244
Totale	3.056	4.385

Il personale a livello di Gruppo presenta il seguente organico:

Numero medio di dipendenti del periodo	31.12.2005	31.12.2004
Dirigenti	5	6
Impiegati	30	46
Operai	-	-
Totale	35	52

Numero dipendenti a fine periodo	31.12.2005	31.12.2004
Dirigenti	5	4
Impiegati	32	24
Operai	-	1
Totale	37	29

Come già anticipato, tra i costi del lavoro dell'anno 2004 sono presenti i dati della società Cam Tecnologie S.p.A. ora Pirelli & C. Ambiente Tecnologie S.p.A. uscita dall'area di consolidamento.

30.**Altri Costi**

La loro composizione è la seguente:

(in migliaia di Euro)	31.12.2005	31.12.2004
Per acquisizione di servizi	8.366	9.505
Svalutazione crediti e altri accantonamenti	1.175	5.089
Altri costi	2.250	733
Totale	11.791	15.327

Le svalutazioni crediti ed altri accantonamenti includono principalmente:

- perdite sui crediti rilevati in data 19 settembre 2005 dalla collegata Cam Petroli S.r.l. in ossequio al contratto di joint venture firmato con Eni/AgipFuel S.p.A per Euro 551 mila corrispondenti alla quota non coperta dal relativo fondo stanziato al 31 dicembre 2004;
- svalutazione di crediti che al 31 dicembre 2004 erano iscritti nei confronti di FSB S.p.A. per Euro 500 mila e da questa ceduti alla società Building Automation System S.r.l.; tali crediti sono stati interamente svalutati, al netto della cessione di un credito d'imposta di Euro 15 mila, avendo Building Automation System S.r.l. cessato la propria attività in data 20 dicembre 2005.

Gli altri costi includono principalmente:

- minusvalenze relative alla cessione del complesso immobiliare sito in Assago (MI) pari a Euro 755 mila direttamente riconducibili, in base alla stima attribuita da perizie ed indagini in materia ambientale, agli interventi di bonifica necessari al fine di adeguare l'immobile a quanto previsto dalla vigente normativa ambientale;
- minusvalenze per Euro 199 mila, relative alla cessione, mediante atto di transazione con la Provincia di Milano, di una porzione dei terreni a suo tempo acquistati da parte della Cam Immobiliare S.p.A.;
- altre minusvalenze su alienazione di immobilizzazioni per Euro 82 mila;
- imposte e tasse diverse non sul reddito per Euro 448 mila.

Nel 2005 non sono stati sostenuti costi di ricerca e sviluppo.



31. Proventi ed oneri finanziari

Il saldo risulta così composto:

(in migliaia di Euro)	31.12.2005	31.12.2004
Proventi finanziari diversi	461	433
Interessi passivi da banche	(19.677)	(14.545)
Oneri per copertura rischio tasso di interesse	(2.672)	(2.276)
Altri oneri finanziari	(1.760)	(3.248)
Totale oneri finanziari	(24.109)	(20.069)
Totale proventi e oneri finanziari	(23.648)	(19.636)

32. Valutazioni di attività finanziarie

Il saldo risulta così composto:

Valutazione a fair value di strumenti derivati		
(in migliaia di Euro)	31.12.2005	31.12.2004
Proventi	2.539	-
Oneri	(2.137)	-
Impairment attività finanziarie disponibili per la vendita	(1.798)	3.373
Totale	(1.396)	(3.373)

Gli oneri si riferiscono per Euro 2.137 mila all'adeguamento a *fair value* delle opzioni Put e Call con scadenza aprile 2006.

I proventi, per Euro 2.539 mila si riferiscono all'adeguamento al *fair value* derivante dalla valutazione di contratti di assicurazione contro il rischio di rialzo dei tassi di interesse (I.R.S.) stipulati a scopo di copertura a fronte di finanziamenti a medio/lungo termine la cui passività è esposta nello stato patrimoniale. Per la quota residua si riferiscono alla plusvalenza realizzata da Camfin S.p.A. legata ad un'operazione di Put e Call su azioni Pirelli & C. S.p.A. il cui adeguamento al valore di *fair value* era stato riflesso nel bilancio al 1 gennaio 2005.



Commento ai prospetti contabili consolidati al 31.12.05

33. Quota di risultato di società collegate e joint venture

Si riferisce alle seguenti partecipazioni:

(in migliaia di Euro)	31.12.2005	31.12.2004
Pirelli & C. S.p.A.	79.580	58.601
Pirelli & C. Ambiente Holding S.p.A.	(1.596)	367
Cam Petroli S.r.l.	1.289	1.065
Totale	79.273	60.033

34. Proventi e oneri da negoziazione titoli e partecipazioni

Il saldo risulta così composto:

(in migliaia di Euro)	31.12.2005	31.12.2004
Plusvalenze	495	10.939
Oneri	(3.568)	-
Totale	(3.073)	10.939

35. Imposte

(in migliaia di Euro)	31.12.2005	31.12.2004
Imposte differite	(1.084)	378
Imposte correnti	1.060	(1.238)
Imposte transitate a conto economico	(24)	(860)

Le imposte sul reddito ante imposte differiscono dal teorico importo che emergerebbe utilizzando il tasso di imposte applicabile agli utili consolidati del Gruppo.



La relativa riconciliazione è dettagliata di seguito:

(in migliaia di Euro)	31.12.2005	%	31.12.2004	%
Risultato ante imposte	42.499		39.686	
Imposte calcolate ai tassi di imposte applicabili ai profitti	(14.024)	33	(13.096)	33
Profitti non assoggettati ad imposte	27.133		19.827	
Costi fiscalmente non rilevanti	(8.508)		(5.834)	
Utilizzo di perdite riportate da esercizi precedenti	-		121	
Perdite fiscali sulle quali non sono calcolate imposte differite	(4.625)		(1.878)	
Imposte transitate a conto economico	(24)	0,1	(860)	2,2

L'aliquota effettiva di imposte applicabile per l'esercizio è stata del 0,1% (2,2% nel 2004).

Garanzie e impegni

Il Gruppo detiene impegni relativi a garanzie bancarie e di altro tipo rilasciate da terzi a favore di società del Gruppo. Gli impegni sono sorti nell'ambito della ordinaria gestione delle attività del Gruppo. Non vi sono aspettative in merito ad eventuali passività potenziali derivanti dagli impegni di seguito descritti:

Camfin S.p.A.:

Fidejussioni rilasciate da terzi a favore di terzi:

ammontano a Euro 5.852 mila e sono principalmente a fronte delle garanzie prestate a favore dell'Erario per rimborso di IVA.

Impegni verso terzi:

ammontano complessivamente a Euro 29.243 mila e sono relativi a crediti di imposta (Euro 12.324 mila), a crediti IVA (Euro 5.751 mila) ceduti a società di factoring, ad impegni per l'acquisto di titoli (Euro 1.768 mila), a lettere di patronage a favore della controllata Cam Gas S.p.A. per contratti di fornitura (Euro 9.400 mila).

Garanzie verso terzi:

ammontano a Euro 9 mila a fronte di garanzie su TFR di personale trasferito tra società del Gruppo.

Cam Petroli S.r.l.:

Fidejussioni a favore di terzi:

ammontano a Euro 2.298 mila e si riferiscono a fidejussioni rilasciate da Istituti Bancari e/o assicurativi a garanzia di impegni della società verso clienti terzi per la partecipazione a gare d'appalto (Euro 1.042), verso uffici finanziari dello Stato per il pagamento delle accise (Euro 1.165) e per contratti di affitto (Euro 91 mila).

Cam Gas S.p.A.:

Fidejussioni a favore di terzi:

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

Cam Marine & Trading S.r.l. (già Cam Marine S.r.l.):

Fidejussioni a favore di terzi:

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

Pirelli & C. S.p.A.:

Si segnalano di seguito gli impegni e i rischi del Gruppo Pirelli & C. S.p.A. che sono riferibili al Gruppo Cam in proporzione alla sua quota di partecipazione nella collegata pari al 24,92%.

Impegni per acquisizioni di immobilizzazioni

- Impegno all'acquisto di parte degli immobili di proprietà di Imser 60 S.r.l., per l'importo complessivo di Euro 320.000 mila. Il prezzo di acquisto di tali immobili è contrattualmente definito in circa il 20% del valore di mercato degli stessi. Tale opzione potrà essere esercitata dalla controparte entro il 31 maggio 2022.
- Impegno assunto dalla Pirelli & C. Real Estate S.p.A. ad acquisire, per un valore massimo di Euro 30.000 mila, gli immobili invenduti alla data del 22 dicembre 2005 facenti capo alla società Iniziative Immobiliari S.r.l..
- Sottoscrizione di impegni da parte del Gruppo Pirelli & C. Real Estate per l'acquisto di alcuni immobili siti in Berlino per un importo di Euro 87.316 mila. Tale garanzia è venuta meno per Euro 72.500 mila nel mese di gennaio 2006 con il pagamento del prezzo di acquisto da parte della società P&K Real Estate GmbH.
- Impegni per acquisizioni di immobilizzazioni materiali già ordinate da parte del Settore Pneumatici per un importo di Euro 99 milioni.

Impegni per acquisizioni di partecipazioni

- Impegno pro quota assunto da Pirelli & C. Real Estate S.p.A. per Euro 5.693 mila a favore di Cordusio Immobiliare S.r.l. a fronte dell'opzione di vendita delle quote detenute da quest'ultima in Modus S.r.l. alle società collegate Aida S.r.l. e M.S.M.C. Immobiliare 4 S.r.l..
- Garanzie rilasciate da parte di Pirelli & C. Real Estate S.p.A. a favore delle collegate indirette M.S.M.C. Immobiliare 4 S.r.l. per Euro 9.438 mila e Aida S.r.l. per Euro 18.421 mila.
- Euro 22.500 mila relativi all'impegno derivante a Pirelli & C. Real Estate S.p.A. a fronte dell'opzione di vendita, esercitabile a partire dal 1 gennaio 2008, a favore di Morgan Stanley Real Estate Fund aventi ad oggetto l'acquisto del 52,63% della partecipazione in Servizi Immobiliari Banche SIB S.p.A..
- Euro 3.512 mila relativi all'impegno per il riacquisto della quota di partecipazione detenuta da Simest S.p.A. nella controllata Alexandria Tire Co (Egitto), scadente in giugno 2006.
- Contratto di opzione di acquisto sottoscritto da Pirelli & C. Real Estate S.p.A. con il socio terzo della controllata Pirelli & C. Real Estate Società di Gestione del Risparmio S.p.A. a favore di Pirelli & C. Real Estate S.p.A., nonché di opzione di vendita a favore del socio terzo relativamente al 10% delle azioni di tale società. Il contratto prevede che il prezzo di esercizio sia pari al valore di mercato alla data di esercizio determinato da primaria società di revisione.

Opzioni put rilasciate a terzi

- Opzioni put concesse alle banche azioniste di Olimpia S.p.A., Banca Intesa S.p.A. e Unicredito Italiano S.p.A. (di seguito, congiuntamente le "Banche") nell'ambito del patto parasociale in data 14 settembre 2001 e successivamente modificato ("Patto Banche"). Tali opzioni sono esercitabili da settembre 2006 o anteriormente a tale data, in caso di insanabile dissidio tra i soci (cosiddetto "Stallo") o di recesso di Pirelli & C. dal Patto Banche. In base a tale Patto, le opzioni put sono esercitabili dalle Banche ad un prezzo pari al valore del capitale economico di Olimpia maggiorato di un premio (il "Prezzo"). Il Prezzo, che sarà determinato dalle parti, non potrà essere inferiore agli esborsi effettuati dalle Banche (Floor, pari a Euro 1.040 milioni) né superiore ad un ammontare che rispetto a tali esborsi, dedotti i dividendi eventualmente percepiti, implichi un IRR annuo - al lordo delle imposte - pari al 15% (Cap). Nel dicembre 2003 le Banche hanno eseguito l'aumento di capitale deliberato da Olimpia in data 13 novembre 2003 e - secondo quanto previsto nel terzo atto modificativo del Patto Banche (sottoscritto in data 16 dicembre 2003) - il prezzo di esercizio della put sulle azioni rivenienti alle Banche dal predetto aumento di capitale, è stato determinato in un importo pari al maggiore tra Euro 3,53 e la media ponderata del prezzo di riferimento registrato dalle azioni Telecom Italia nei 30 gg di borsa anteriori alla richiesta di vendita, moltiplicato per n. 18.322.946 azioni. L'opzione put relativa alle azioni rivenienti dal predetto aumento di capitale, è stata contabilizzata nel bilancio del Gruppo Pirelli & C. S.p.A. come partecipazione in contropartita del debito, secondo quanto previsto dai principi IAS/IFRS, essendo i benefici economici relativi al possesso della partecipazione

in Olimpia per la parte preponderante trasferiti da subito a Pirelli (Euro 130 milioni). A seguito di ciò la partecipazione di Pirelli in Olimpia viene indicata in 60,4% (partecipazione effettiva pari al 57,7 %). A fronte delle due opzioni concesse alle banche, considerate nella loro unitarietà, sono presenti nel bilancio del Gruppo Pirelli & C. S.p.A. fondi per Euro 233 milioni.

- Opzione put concessa ad Edizione Finance International S.A./Edizione Holding S.p.A. (“Edizione”), nell’ambito del patto parasociale stipulato in data 7 agosto 2001 e successivamente modificato. L’opzione in questione è esercitabile in casi di (I) stallo tra i soci, (II) recesso da parte di Pirelli & C. S.p.A. dal patto parasociale e al verificarsi di un mutamento sostanziale della struttura di controllo di Pirelli & C. S.p.A., (III) per tale intendendosi l’esercizio da parte di soggetti diversi da quelli attuali del potere determinante di nominare la maggioranza dei componenti dell’organo di gestione, con conseguente potenziale mutamento degli indirizzi strategici. Il prezzo di esercizio dell’opzione è pari rispettivamente nell’ipotesi (I) ad un prezzo pari al valore del capitale economico di Olimpia maggiorato di un premio (il “Prezzo”), nel caso (II) al Prezzo maggiorato di un importo del 50% del Prezzo e nel caso (III) al Prezzo maggiorato di un importo pari al 200% del Prezzo. Non vi è peraltro, in questo caso, la previsione di Floor e di un Cap come nel Patto Banche.
- Opzione irrevocabile put a favore di Marzotto S.p.A. per il trasferimento a Pirelli & C. Real Estate S.p.A. dell’intero credito residuo in linea capitale e per interessi vantato, alla data del 31 dicembre 2005, dalla stessa Marzotto S.p.A. nei confronti della società collegata Aree Urbane S.r.l. per importi presenti a titolo di finanziamento soci. Subordinatamente all’esercizio di tale opzione è esercitabile un’opzione Call a favore di Pirelli & C. Real Estate S.p.A. per l’acquisto della partecipazione detenuta da Marzotto S.p.A. in Aree Urbane S.r.l. (32,5%).

Acquisto a termine di titoli

- Impegno assunto da Pirelli Finance (Luxembourg) S.A. per l’acquisto a termine (data di scadenza 23 novembre 2006) di n° 200.000.000 obbligazioni convertibili Telecom Italia S.p.A. 2001-2010 effettuato con Credit Agricole Lazard Financial Products Bank (Euro 200.000 mila).
- Impegno per l’acquisto a termine di n. 47.155.300 azioni Telecom Italia S.p.A. (data di scadenza dicembre 2006) sottoscritto con JP Morgan per un valore di riferimento pari a Euro 142.100 mila.

Patto parasociale tra Hopa S.p.A. (Hopa), Pirelli & C. Edizione Finance S.A., Olimpia e le Banche (“Patto Hopa”)

- In caso di dissenso su determinate materie (quali investimenti, compravendite, finanziamenti di particolare entità ovvero a delibere che modificano lo statuto), Hopa avrà il diritto di ottenere la scissione di Olimpia e Olimpia avrà il conseguente diritto di ottenere la scissione di Holinvest S.p.A.. Alle condizioni e modalità del Patto Hopa e successive modifiche, Hopa riceverà quota proporzionale degli strumenti di Olimpia e Olimpia la quota proporzionale degli strumenti di proprietà di Holinvest S.p.A.. In ogni caso la

scissione non potrà essere attuata prima della scadenza di 36 mesi dalla data dell'entrata in vigore del Patto Hopa (maggio 2006), salvo eccezionali eventi di particolare gravità (come ad esempio nel caso in cui Olimpia S.p.A. cessi di possedere la partecipazione in Telecom Italia S.p.A. in una determinata percentuale esistente al momento della stipula del Patto Hopa, oppure sia deliberata la fusione di Olimpia o di Telecom Italia S.p.A. con società diverse da quelle direttamente o indirettamente controllate, ovvero vi sia il mancato rispetto di alcuni ratios in Olimpia: rapporto debt/equity 1/1).

In tali ipotesi Hopa S.p.A. avrebbe il diritto di ottenere al più presto l'esecuzione della scissione di Olimpia e Olimpia avrebbe diritto ad ottenere conseguentemente la scissione di Holinvest S.p.A.. Hopa otterrebbe il riconoscimento di un importo corrispondente a Euro 0,74 per azione o strumento Telecom compreso nel pro-quota di sua competenza. Nel caso poi in cui un apposito collegio arbitrale riconoscesse la fondatezza del dissenso manifestato da Hopa, il premio sarebbe pari a Euro 1,27 per azione o strumento Telecom. In caso di mancato rinnovo del Patto Hopa, Hopa avrebbe il diritto di ottenere un premio per azione o strumento Telecom. Tale premio sarebbe determinato dai sottoscrittori del Patto Hopa o, in caso di mancato accordo, da due investment bank, fermo restando che il premio sarebbe in ogni caso maggiore tra Euro 0,74 e l'importo determinato da dette investment bank. A fronte di tale impegno è presente in bilancio una passività di Euro 163 milioni.

Impegni per acquisti di immobilizzazioni materiali, immateriali o finanziarie.

Al 31 dicembre 2005 il Gruppo Cam non aveva in essere impegni di acquisto per immobilizzazioni materiali, immateriali o finanziarie.

Impegni per leasing operativi.

Al 31 dicembre 2005 il Gruppo Cam non aveva in essere leasing operativi che comportano impegni futuri di importi significativi.

Utile per azione

L'utile base per azione è dato dal rapporto fra risultato di pertinenza della Capogruppo e la media ponderata del numero di azioni ordinarie in circolazione durante l'esercizio.

	31.12.2005	31.12.2004
Risultato di periodo di pertinenza della capogruppo (migliaia di Euro)	42.475	38.826
Media ponderata delle azioni in circolazione (migliaia)	321.805	204.573
Utile per azione base (Euro per azione)	0,13	0,19

L'utile diluito per azione è calcolato rettificando la media ponderata del numero di azioni ordinarie in circolazione assumendo la conversione di tutte le potenziali azioni ordinarie con effetto diluitivo. L'unica categoria di potenziali azioni ordinarie con effetto diluitivo è costituita dai warrant Camfin 2003-2006. I warrant Camfin 2003-2006 sono stati considerati esercitati.

	31.12.2005	31.12.2004
Risultato di periodo di pertinenza della capogruppo (migliaia di Euro)	42.475	38.826
Media ponderata delle azioni in circolazione (migliaia)	321.805	204.573
Rettifica per emissione warrant con effetto diluitivi (migliaia)	16.606	19.408
Media rettificata delle azioni in circolazione (migliaia)	338.411	223.981
Utile per azione diluito (Euro per azione)	0,13	0,17

Dividendi per azione

La società ha distribuito dividendi per Euro 10.299 mila (Euro 0,03 per azione) alle azioni ordinarie.

Rapporti con parti correlate

Il Gruppo è controllato dalla società G.P.I. S.p.A. (società di diritto italiano) che detiene una partecipazione pari al 50,15% in Camfin S.p.A..

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

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

Si segnalano, ai fini di una completa informativa, i rapporti in essere al 31 dicembre 2005 tra il Gruppo Camfin e le parti correlate (in milioni di Euro):

Rapporti con società collegate e joint ventures:

Ricavi per prestazioni e servizi	9,9	Si riferiscono a forniture di gas naturale al Gruppo Pirelli & C. (Euro 9,0 milioni) e servizi amministrativi alla società Cam Petroli S.r.l. (Euro 0,7 milioni) e Pirelli & C. Ambiente Tecnologie S.p.A. (Euro 0,2 milioni)
Altri ricavi e proventi	0,2	Si riferiscono principalmente a riaddebiti alla società Cam Petroli S.r.l.
Acquisti	0,5	Si riferiscono principalmente ad acquisti di prodotti dalla società Cam Petroli S.r.l.
Servizi e altro	0,3	Si riferiscono principalmente a servizi acquistati dalla società Cam Petroli S.r.l. (Euro 0,2 milioni) e dalla controllante G.P.I. S.p.A. (Euro 0,1 milioni)
Crediti commerciali	3,5	Riguardano crediti connessi all'attività di fornitura dei servizi di cui sopra (verso Gruppo Pirelli & C. per Euro 3,4 milioni e verso la società Cam Petroli S.r.l. per Euro 0,1 milioni)
Debiti commerciali	1,6	Riguardano debiti di natura commerciale principalmente verso la società Cam Petroli S.r.l. (Euro 0,2 milioni) e il Gruppo Pirelli & C. S.p.A. (Euro 1,4 milioni)

Segnaliamo di seguito i rapporti della società Cam Petroli S.r.l. nei confronti del Gruppo Pirelli:

Ricavi per prestazioni e servizi	39,2	Si riferiscono a forniture di prodotto petrolifero a Pirelli & C. Ambiente Tecnologie S.p.A. (Euro 32 milioni) e a Pirelli & C. Real Estate Facility Management S.p.A. (Euro 7,2 milioni)
Acquisti	3,4	Si riferiscono principalmente ad acquisti di prodotti dalla società Pirelli & C. Ambiente Tecnologie S.p.A.
Crediti commerciali	8,1	Riguardano crediti connessi all'attività di fornitura dei servizi di cui sopra (verso Pirelli & C. Ambiente Tecnologie S.p.A. per Euro 4,2 milioni e verso Pirelli & C. Real Estate Facility Management S.p.A. per Euro 3,9 milioni)
Debiti commerciali	0,6	Riguardano debiti di natura commerciale principalmente verso la Pirelli & C. Ambiente Tecnologie S.p.A.

Benefici a dirigenti con responsabilità strategiche dell'impresa

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

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

Al 31 dicembre 2005, per le società consolidate nel Gruppo Cam, i compensi spettanti ai dirigenti con responsabilità strategiche ammontano a Euro 813 mila (Euro 624 mila al 31 dicembre 2004).

Eventi successivi alla chiusura del bilancio

- Nel mese di gennaio il Consiglio di Amministrazione della controllata Progetto Assago S.r.l., che come anticipato aveva alienato il suo unico asset alla fine dell'esercizio precedente, ha deliberato il cambio della denominazione in Perhopolis S.r.l.; la società contribuirà al progetto di valorizzazione delle aree di Pero/Rho.
- Nel mese di marzo i Consigli di Amministrazione delle controllate Cam Marine & Trading S.r.l. e Cam Partecipazioni S.r.l. hanno deliberato di sottoporre alle rispettive assemblee il progetto di fusione per incorporazione della prima nella seconda. Cam Partecipazioni S.r.l. proseguirà nello sviluppo dell'attività di trading su *commodities*.
- In data 8 marzo 2006 si sono completate le procedure di cessione volontaria in luogo di esproprio riguardanti alcuni terreni appartenenti a Camfin S.p.A., che ha alienato alla Treno Alta Velocità - T.A.V. S.p.A. un totale di circa 8 mila metri quadrati siti in territorio del Comune di Rho per un controvalore riconosciuto a titolo di indennità di Euro 499.625, cifra contestualmente incassata. L'operazione ha comportato per Camfin una plusvalenza quantificabile in circa Euro 200 mila.
- Alla data del 14 marzo 2006 risultavano sottoscritti in totale n. 49.732.280 warrant Camfin 2003-2006 (pari al 46,41% dei warrant emessi), e liberamente circolanti sul mercato ulteriori n. 57.415.376 warrant. Per effetto di tale esercizio, il capitale sociale ammonta ora a Euro 183.806.648,48 suddiviso in n. 353.474.324 azioni dal valore nominale di Euro 0,52 l'una.

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE AI SENSI DELL'ART. 156 DEL DLGS 24 FEBBRAIO 1998, N° 58

Agli Azionisti di
Camfin SpA

- 1 Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato, costituito dallo stato patrimoniale consolidato, conto economico consolidato, rendiconto finanziario consolidato, prospetto dei movimenti del patrimonio netto consolidato e dalle relative note esplicative, di Camfin SpA e delle sue controllate ("gruppo Camfin") chiuso al 31 dicembre 2005. La responsabilità della redazione del bilancio compete agli amministratori di Camfin SpA. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile. Il suddetto bilancio consolidato è stato preparato per la prima volta in conformità agli International Financial Reporting Standards ("IFRS") adottati dall'Unione Europea.
- 2 Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla CONSOB. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio consolidato sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.
- 3 Il bilancio consolidato presenta ai fini comparativi i dati corrispondenti dell'esercizio precedente predisposti in conformità ai medesimi principi contabili, ad eccezione degli effetti dell'applicazione dei principi contabili internazionali IAS 32 e IAS 39 che, in accordo con la scelta consentita dal principio contabile IFRS 1, sono applicati a partire dal 1° gennaio 2005. Inoltre, la nota esplicativa n. 5 "Applicazione dei principi IAS/IFRS", illustra gli effetti della transizione agli IFRS adottati dall'Unione Europea. Come illustrato nella nota esplicativa n.1 "Principi contabili", gli amministratori hanno modificato l'informativa sugli effetti della transizione agli IFRS, precedentemente approvata e pubblicata contestualmente alla rendicontazione semestrale obbligatoria nei prospetti di riconciliazione IFRS 1 da noi assoggettati a revisione contabile, sui quali abbiamo emesso la

relazione di revisione in data 12 settembre 2005. L'informativa presentata nella nota esplicativa n. 5 "Applicazione dei principi IAS/IFRS", è stata da noi esaminata ai fini dell'espressione del giudizio sul bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2005.

- 4 A nostro giudizio, il bilancio consolidato del gruppo Camfin al 31 dicembre 2005 è conforme agli IFRS adottati dall'Unione Europea; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria consolidata, il risultato economico consolidato, le variazioni del patrimonio netto consolidato e i flussi di cassa consolidati per l'esercizio chiuso a tale data del gruppo Camfin.

Milano, 5 aprile 2006

PricewaterhouseCoopers SpA



Fabio Facchini
(Revisore contabile)

*Progetto grafico
e impaginazione*
Giorgio Rocco Associati
Milano

Stampa
Grafica Comense
Como

Printed in Italy