

Camfin S.p.A.

Relazione e Bilancio al 31 dicembre 2006





Camfin S.p.A.

Convocazione di Assemblea

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

- alle ore 17.00 di lunedì 23 aprile 2007 in prima convocazione
- alle ore 17.00 di giovedì 26 aprile 2007 in seconda convocazione per discutere e deliberare sul seguente

Ordine del giorno

Parte ordinaria

1. Bilancio al 31 dicembre 2006. Deliberazioni inerenti e conseguenti.
2. Nomina del Consiglio di Amministrazione:
 - determinazione del numero dei componenti il Consiglio di Amministrazione
 - determinazione della durata in carica del Consiglio di Amministrazione
 - nomina dei Consiglieri
 - determinazione del compenso annuale dei componenti il Consiglio di Amministrazione.
3. Proposta di adozione del Regolamento Assembleare.

Parte straordinaria

Modifica degli articoli 3 (sede legale), 6 (capitale sociale), 9 (assemblee), 10 (costituzione e convocazione delle assemblee), 11 (funzionamento dell'assemblea), 12 (Consiglio di Amministrazione), 13 (cariche sociali), 14 (convocazione del Consiglio di Amministrazione), 17 (funzioni del Consiglio di Amministrazione) e 20 (Collegio Sindacale) dello statuto sociale.

Deliberazioni inerenti e conseguenti. Conferimento di poteri.

Cam Finanziaria S.p.A.

Sede in Pero (MI) - Via Sempione n. 230
Capitale sociale Euro 191.199.414,64 interamente versato
Registro delle Imprese di Milano e Codice fiscale n. 00795290154



Notizie Preliminari

Cariche Sociali	7
Composizione Societaria	9

Camfin S.p.A. Relazione sulla Gestione

Il Gruppo Camfin - Relazione sulla Gestione	16
Analisi dei risultati redatti in forma sintetica	16
Analisi dei risultati redatti in forma integrale	24
Andamento delle società controllate	27
Andamento delle società collegate	44
Pirelli & C. S.p.A.	44
Pirelli & C. Ambiente S.p.A.	70
Rapporti con parti correlate	72
Azioni proprie	74
Informazioni relative al “fair value” degli strumenti finanziari	75
Corporate Governance	75
Partecipazioni degli Amministratori, Sindaci, Direttori Generali	115
Documento programmatico sulla sicurezza	116
Eventi successivi alla chiusura dell'esercizio	116
Prospettive per l'esercizio in corso	116
Deliberazioni	117

Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2006

Prospetti contabili

Stato Patrimoniale	126
Conto Economico	128
Rendiconto finanziario	129
Prospetto degli utili e delle perdite rilevate a patrimonio netto	130
Commento ai prospetti contabili consolidati	132
Relazione della Società di Revisione	185

Bilancio Separato al 31 dicembre 2006

Prospetti contabili

Stato Patrimoniale	188
Conto Economico	190
Rendiconto finanziario	191
Prospetto degli utili e delle perdite rilevate a patrimonio netto	192
Commento ai prospetti contabili	194
Relazione del Collegio Sindacale	231
Relazione della Società di Revisione	239

Parte Straordinaria

Relazione del Consiglio di Amministrazione	244
--	-----



Consiglio di Amministrazione¹

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

(*) Amministratore indipendente

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

(□) Componente del Comitato per la Remunerazione

Segretario del Consiglio	Giorgio Luca Bruno
--------------------------	---------------------------

Collegio Sindacale³

Presidente	Flavio Torrini
Sindaci Effettivi	Franco Ghiringhelli Antonio Ortolani
Sindaci Supplenti	Giovanni Rizzi Marco Lovati

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.

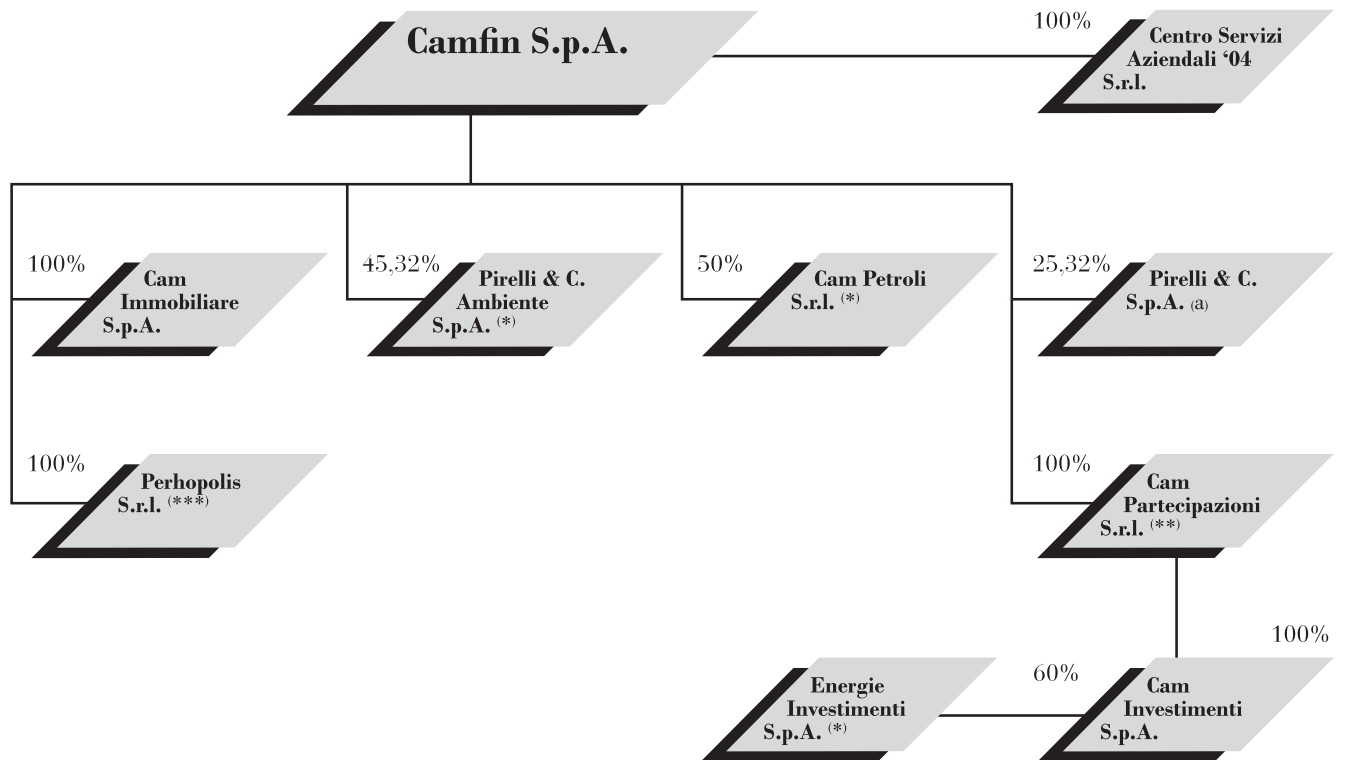
(3) Il Collegio Sindacale è stato nominato dall'Assemblea degli azionisti del 21 aprile 2006.

Scadenza: Assemblea degli azionisti convocata per l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2008.

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



Composizione societaria al 31.12.2006



(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.

(**) Cam Marine & Trading S.r.l. è stata fusa per incorporazione in Cam Partecipazioni S.r.l.

(***) Perhopolis S.r.l. è stata posta in liquidazione il 21 febbraio 2007.

Signori Azionisti,

il bilancio di Camfin S.p.A. che sottoponiamo alla Vostra attenzione e il confronto con l'anno precedente sono stati predisposti in base ai principi contabili internazionali IAS/IFRS in vigore al 31 dicembre 2006 e alla loro "interpretazione" così come risultante dai documenti emessi dall' "International Financial Reporting Interpretations Committee" - IFRIC. L' esercizio chiude con un utile netto di Euro 16,71 milioni, contro una perdita di Euro 1,95 milioni del bilancio 2005 redatto secondo i principi IAS/IFRS (applicando invece i principi contabili italiani il risultato era positivo per Euro 11,39 milioni).

L'utile dell'esercizio 2006 include dividendi liquidati dalla collegata Pirelli & C. S.p.A. (Euro 0,021 per azione nel 2006 come nel 2005).

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

L'operazione che ha caratterizzato l'esercizio 2006 è stata la definizione dell'accordo di joint-venture nel settore del gas naturale con il Gruppo Gaz de France, operazione che, descritta più dettagliatamente in seguito, ha comportato l'alienazione della partecipata Cam Gas S.p.A. e il realizzo di una plusvalenza di Euro 22,27 milioni.

I principali avvenimenti dell'esercizio relativi alla Vostra società e alle sue partecipate coordinate direttamente, sono stati i seguenti.

Con riferimento **all'attività finanziaria e di partecipazione:**

- Nel mese di aprile le opzioni Put e Call su complessive n. 44.249.736 azioni Pirelli & C. S.p.A. con scadenza originaria nello stesso mese, sono state rinnovate alle stesse condizioni fino al 21 dicembre 2007; il rinnovo ha comportato un cambiamento nella tipologia delle opzioni che ora risultano essere integralmente di tipo europeo.
- In data 4 aprile 2006 l'Assemblea della controllata Cam Partecipazioni S.r.l. ha approvato il progetto di fusione per incorporazione di Cam Marine & Trading S.r.l. sulla base del bilancio approvato al 31/12/2005. Le operazioni della società incorporata sono state imputate al bilancio della società incorporante a decorrere dal 1° gennaio 2006. L'attività di bunkeraggio (precedentemente svolta dalla Cam Marine & Trading S.r.l.) è stata poi dismessa a fine esercizio.
- Nel mese di maggio sono stati incassati i dividendi della partecipazione in Pirelli & C. S.p.A. per un ammontare pari ad Euro 27.594 mila direttamente da Camfin S.p.A ed Euro 26 mila da Cam Partecipazioni S.r.l., oltre ai dividendi distribuiti dalla partecipata Cam Petroli S.r.l. pari a Euro 953 mila.
- Nel mese di giugno si è concluso il periodo di esercizio dei Warrant Camfin 2003-2006, emessi in esecuzione della deliberazione assembleare del 7 maggio 2003. In totale sono stati esercitati n. 23.236.456 warrant, pari a n. 5.809.114

azioni per una percentuale pari al 99,49% del totale dei warrant emessi; a seguito di questa operazione, il capitale sociale di Camfin ammonta ora ad Euro 191.199.414,64, suddiviso in 367.691.182 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 0,52 ciascuna.

- In data 27 luglio 2006 Camfin S.p.A. ha rinunciato a parte di un credito finanziario esistente nei confronti di Cam Gas S.p.A. per un ammontare pari a Euro 1,4 milioni da utilizzarsi per futuro aumento di capitale.
- In data 10 novembre 2006 è stata sottoscritta da Cam Partecipazioni S.r.l. una quota pari a Euro 1.500 mila nel fondo Mid Capital Mezzanine, fondo comune di investimento mobiliare chiuso di tipo speculativo gestito da AF Mezzanine S.G.R.p.A. La banca depositaria è il Banco Popolare di Verona e Novara.
- Nel mese di dicembre è stato posto in liquidazione il fondo Euroqube S.A., cui partecipa la controllata Cam Partecipazioni S.r.l.; la quota di spettanza è stata conseguentemente svalutata per Euro 1.726 mila.

Con riferimento **all'attività operativa e immobiliare:**

- In data 8 marzo 2006 sono state 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 500 mila, cifra contestualmente incassata. L'operazione ha comportato per Camfin S.p.A. una plusvalenza quantificabile in circa Euro 200 mila.
- Nel mese di luglio sono iniziati i lavori inerenti alla dismissione del deposito di Pero di proprietà di Cam Immobiliare S.p.A. e storicamente utilizzato da Cam Petroli S.r.l. per la propria operatività. Tale attività, legata al progetto di valorizzazione dell'area, terminerà presumibilmente nel corso del 2007.
- In data 19 giugno è stato siglato l'accordo con il Gruppo Gaz de France nel settore del gas naturale; a seguito dell'approvazione delle autorità competenti, in data 31 luglio e 1 agosto sono state perfezionate la prima e la seconda fase delle tre necessarie al completamento della predetta operazione mentre la terza è stata chiusa il 21 settembre 2006. Di seguito il dettaglio dei vari passaggi:
 - Dopo aver proceduto alla finalizzazione dei contratti di finanziamento con Calyon, il gruppo - tramite Cam Partecipazioni e la sua controllata al 100% Cam Investimenti S.p.A. (già Matrix S.p.A.) - ha acquisito in data 31 luglio, per effetto dell'integrale sottoscrizione di un aumento di capitale pari a Euro 96,6 milioni, una quota pari al 60% di Energie Investimenti S.p.A., società destinata a rappresentare la holding di riferimento della joint-venture. Contestualmente, Camfin ha ceduto alla stessa Energie Investimenti S.p.A. l'intera partecipazione nella controllata Cam Gas S.p.A. per un corrispettivo di Euro 25 milioni.
 - Successivamente, l'esercizio delle opzioni di acquisto da parte di Gaz de

France ha permesso ad Energie Investimenti S.p.A. di acquisire il controllo della divisione vendite gas di Italcogim S.p.A.. Il completamento della prima fase dell'operazione, avvenuto nella prima settimana del mese di agosto, ha consentito a Camfin S.p.A. di maturare il diritto alla corresponsione di un importo di 2,5 milioni di Euro a fronte dell'impegno di non concorrenza assunto dal Gruppo. Tale somma è stata incassata ai primi di gennaio 2007.

- Il perfezionamento della terza fase dell'operazione è stato portato a compimento il 21 settembre 2006 ed ha comportato la ridefinizione delle varie partecipazioni al fine di arrivare ad una struttura in cui Energie Investimenti, detenuta per il 60% da Camfin S.p.A. per il tramite di Cam Investimenti S.p.A. e per il 40% da Gaz de France, detiene il 100% di tutte le società attive nella vendita di gas (Cam Gas, Arcalgas Energie, Italcogim Vendite e rispettive controllate) e una partecipazione azionaria del 10% (pari al 20% dei diritti di voto) in una nuova società che raggruppa le attività di distribuzione di Arcalgas e Italcogim. In tale società, la famiglia Covati, precedentemente azionista di maggioranza di Arcalgas, detiene il 51% dei diritti di voto, e Gaz de France il 29%. L'interesse economico in questa nuova società di distribuzione è ripartito tra la famiglia Covati (25,5%), la joint-venture tra Camfin e Gaz de France (10%) e, per la parte rimanente, Gaz de France.
- La governance di Energie Investimenti S.p.A. prevede che la società sia controllata congiuntamente da Camfin S.p.A. e Gaz de France in virtù di accordi parasociali. E' altresì previsto che Gaz de France possa acquisire un ulteriore 20% della joint-venture, a partire dal 2008, per un corrispettivo commisurato alle performance operative della stessa joint-venture. Successivamente all'eventuale esercizio di tale opzione, sono previste a favore di Camfin un diritto di prelazione statutario oltre a diritti e obblighi di covendita, nonché un diritto di vendere la residua partecipazione del 40% a Gaz de France, nel caso di disaccordo su materie di rilevanza strategica.
- I principali effetti contabili sulla capogruppo derivanti dal completamento dell'operazione sono i seguenti: plusvalenza di Euro 22,27 milioni e miglioramento della posizione finanziaria netta di Euro 10 milioni circa dovuti da un lato all'incasso di Euro 25 milioni della vendita di Cam Gas S.p.A., dall'altro alla ricapitalizzazione per Euro 15 milioni di Cam Partecipazioni S.r.l.. A livello di consolidato si registra invece una plusvalenza di Euro 9,9 milioni circa (pari al 40% del capitale di terzi) e ad un peggioramento Euro 70 milioni della posizione finanziaria.
- In data 7 marzo 2006 Camfin ha sottoscritto il 40% del capitale della società Cesar S.r.l. società costituita allo scopo di sviluppare progetti di investimento mirati al mercato energetico. Attualmente la società non ha ancora avviato la propria attività operativa.
- Nel mese di settembre Camfin S.p.A, nell'ambito dell'attività di concentrazione degli asset immobiliari del Gruppo, ha venduto a Cam Immobiliare S.p.A. i terreni (43.000 mq circa) siti nel comune di Rho per un controvalore di Euro 1,75 milioni come da delibera del Consiglio di Amministrazione del 22 giugno 2006.

- Nel mese di ottobre, la partecipata Teleparking S.r.l., attiva nel settore del teleparcheggio e nel progetto di soluzioni di infomobilità, ha deliberato un aumento di capitale che Cam Partecipazioni S.r.l. ha sottoscritto sia per le proprie quote sia per quelle di altri soci per un totale di Euro 125 mila, portando la propria partecipazione dal 20% al 38,67%.
- Il 1 ottobre 2006 la società ha aperto una unità locale in via Negri n° 8, a Milano.

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>	31/12/2006	31/12/2005
Oneri/Proventi Finanziari	(20.824)	(22.926)
Valutazione di attività finanziarie	(5.032)	(4.561)
Adeguamento fair value attività/passività finanziarie	3.070	333
Dividendi	28.748	28.823
Proventi da negoziazione titoli e partecipazioni	22.227	2.107
Altri costi/Ricavi gestione ordinaria	(8.696)	(5.971)
Risultato gestione ordinaria	19.493	(2.195)
Imposte	(2.779)	245
Risultato Netto	16.714	(1.950)
Immobilizzazioni materiali	269	2.233
Immobilizzazioni immateriali	42	107
Immobilizzazioni finanziarie	1.126.173	1.111.016
Capitale Circolante	12.347	10.701
Totale attivo	1.138.831	1.124.057
Patrimonio netto	638.642	609.800
Fondi	4.771	2.455
Posizione Finanziaria netta	495.418	511.802
Totale passivo	1.138.831	1.124.057

Il **risultato della gestione ordinaria** evidenzia un utile di Euro 19,5 milioni, rispetto alla perdita di Euro 2,2 milioni dell'esercizio 2005.

Tale incremento è sostanzialmente ascrivibile alla plusvalenza di Euro 22.227 mila derivante dalla cessione di Cam Gas S.p.A. effettuata nell'ambito dell'operazione di joint-venture con il Gruppo Gaz de France.

Le rettifiche di valore di attività finanziarie includono le svalutazioni per il ripianamento perdite delle controllate Cam Immobiliare S.p.A. (Euro 2.956 mila), CSA'04 S.r.l. (Euro 909 mila) e di Pirelli & C. Ambiente S.p.A. (Euro 1.167 mila).



Il **risultato netto** evidenzia un utile di Euro 16,7 milioni a fronte di una perdita di Euro 1,95 milioni del 2005, risultato calcolato con l'applicazione dei principi contabili internazionali.

Le **immobilizzazioni finanziarie**, rispetto al 31 dicembre 2005, si incrementano di Euro 15,2 milioni principalmente per effetto della ricapitalizzazione di Cam Partecipazioni S.r.l. per Euro 17,2 milioni e per la vendita di Cam Gas S.p.A. per Euro 1,4 milioni, entrambe le operazioni sono state effettuate nell'ambito della joint-venture con il Gruppo Gaz de France.

La **posizione finanziaria netta** si riduce da Euro 511,8 milioni a Euro 495,4 milioni, per effetto dei seguenti movimenti (in Euro milioni):

Cash Flow della gestione ordinaria (*)	(10,7)
Vendita della partecipata Cam Gas S.p.A	25,0
Dividendi Incassati	28,7
Dividendi distribuiti	(10,8)
Aumento di capitale per esercizio dei warrant Camfin S.p.A.	22,9
Aumento di capitale della partecipata Cam Partecipazioni S.r.l.	(17,2)
Oneri finanziari	(21,5)
Variazione della posizione finanziaria netta	16,4

(*) inclusa ricapitalizzazione società controllate

Il Gruppo Camfin

A differenza di quanto analizzato con riferimento al commento sulla capogruppo, l'esercizio 2006 è stato caratterizzato per il Gruppo Camfin da una forte penalizzazione riconducibile alla svalutazione nei conti della principale partecipata Pirelli & C. S.p.A. che, pur a fronte di un deciso miglioramento dei risultati gestionali, ha optato per una rettifica di valore della partecipazione in Olimpia per 2.110 milioni di Euro.

Analisi dei risultati consolidati redatti in forma sintetica

Il processo di riorganizzazione del Gruppo Camfin e il conseguente rafforzamento per la capogruppo del ruolo di Holding Finanziaria che gestisce principalmente partecipazioni di minoranza, hanno spinto 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., Cam Partecipazioni S.r.l. e Cam Investimenti S.p.A. 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	
	31/12/2006	31/12/2005
Consolidamento integrale		
Cam Finanziaria S.p.A.	-	-
Cam Partecipazioni S.r.l.	100,00%	100,00%
Cam Investimenti S.p.A.	100,00%	-
CSA04 S.r.l.	100,00%	100,00%
Consolidamento con il metodo del patrimonio netto		
Pirelli & C. S.p.A.	24,68%	24,92%
Pirelli & C. Ambiente S.p.A. (già Pirelli & C. Ambiente Holding S.p.A.)	45,32%	45,32%
Cam Gas S.p.A.	-	100,00%
Cam Immobiliare S.p.A.	100,00%	100,00%
Cam Petroli S.r.l.	50,00%	50,00%
Energie Investimenti S.p.A.	60,00%	-
Teleparking S.r.l. (*)	38,67%	
Cam Marine & Trading S.r.l. (già Cam Marine S.r.l.)	-	100,00%
Perhopolis S.r.l. (già Progetto Assago S.r.l.)	100,00%	100,00%

(*) Nel corso del 2006 la partecipazione in Teleparking S.r.l. è passata dal 20% al 38,67%

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

<i>(in migliaia di Euro)</i>	31/12/2006	31/12/2005
Quota nel risultato da partecipazioni valutate a equity	(302.103)	76.694
Svalutazione di partecipazioni	(1.726)	(1.798)
Adeguamento a fair value di attività e passività finanziarie	(477)	(2.137)
Risultato da negoziazione titoli e partecipazioni	10.659	(3.003)
Proventi netti da partecipazioni	(293.647)	69.756
Oneri finanziari netti	(19.831)	(20.583)
Costi e ricavi strutture operative (inclusa gestione immobiliare)	(10.528)	(6.865)
Risultato ante imposte	(324.006)	42.308
Imposte correnti	(30)	1.071
Imposte differite	(2.297)	(904)
Risultato netto	(326.333)	42.475

(*) 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>	31/12/2006	31/12/2005
Pirelli & C. S.p.A.	(294.291)	79.580
Pirelli & C. Ambiente S.p.A. (già Pirelli & C. Ambiente Holding S.p.A.)	(360)	(1.596)
Cam Gas S.p.A.	(1.968)	(517)
Cam Immobiliare S.p.A.	(2.998)	(1.386)
Cam Petroli S.r.l.	879	1.289
Energie Investimenti S.p.A.	(3.619)	-
Teleparking S.r.l.	(100)	-
Cam Marine & Trading S.r.l. (già Cam Marine S.r.l.)	-	(150)
Perhopolis S.r.l. (già Progetto Assago S.r.l.)	13	(856)
	(302.444)	76.364
Rettifiche di consolidamento	341	330
Totale	(302.103)	76.694

Risultato da partecipazioni valutate ad equity

Il risultato delle partecipazioni valutate a patrimonio netto è negativo per Euro 302,1 milioni a fronte di un dato positivo per 76,7 milioni dell'esercizio precedente. La variazione è spiegata dal risultato netto della partecipata Pirelli & C. (negativo per Euro 1.048,5 milioni) sul quale incide significativamente la rettifica del valore di carico della partecipazione in Olimpia S.p.A.. Tale rettifica, a livello consolidato, è pari a Euro 2.110 milioni e corrisponde ad una valutazione in trasparenza dell'asset di Olimpia (ovvero le azioni Telecom Italia S.p.A. detenute da quest'ultima) di Euro 3 per azione, rispetto alla precedente valutazione di circa Euro 4 per azione.

Il deterioramento del valore recuperabile della partecipazione, realizzatosi nel corso del 2006, è riconducibile alla performance borsistica del titolo Telecom Italia - inferiore sia ad indici settoriali europei sia alle attese del management Pirelli - e alla riduzione dei *target price* degli analisti.

Rilevata l'effettiva sussistenza di una perdita per riduzione di valore della partecipazione, al fine di determinare l'ammontare della perdita stessa, il valore recuperabile delle azioni Telecom Italia S.p.A. è stato determinato facendo riferimento al valore in uso, tenendo conto delle osservazioni formulate da Consob.

Ai fini della stima del valore in uso, non esistendo né una gerarchia né una prassi consolidata relativamente alle due tecniche valutative previste dallo IAS 28.33, si è ritenuto opportuno fare riferimento ad entrambi i criteri di stima, al fine di garantire un risultato coerente con una pluralità di metodologie di calcolo e di

tecniche valutative. Si tratta di:

- a) un criterio (cosiddetto *asset side*) che considera i flussi operativi della partecipata ed il corrispettivo derivante dalla dismissione finale dell'investimento;
- b) un criterio (cosiddetto *equity side*) che considera i flussi di dividendo attesi e di dismissione dell'investimento.

Ai fini della stima del valore in uso sono stati incorporati tutti i fattori che i partecipanti al mercato considererebbero, e più in particolare:

- a) i flussi di risultato (operativo) e di dividendi, nonché i tassi di sconto e di capitalizzazione utilizzati dagli analisti (allineati al consenso) che seguono il titolo Telecom Italia;
- b) i multipli di transazioni comparabili, per la stima del valore terminale nel criterio *asset side*;
- c) i premi riconosciuti in transazioni aventi per oggetto società quotate operanti nel settore delle telecomunicazioni sia in Europa sia negli Stati Uniti (paese dove, per primo, è iniziato il processo di concentrazione di settore), per la stima del corrispettivo derivante dalla dismissione del pacchetto azionario nel criterio *equity side*.

I due criteri di stima del valore in uso hanno condotto a valori recuperabili compresi tra 3 e 3,2 euro. La Società ha ritenuto opportuno adeguare il valore di carico della partecipazione ad un ammontare equivalente a 3 euro per azione ordinaria di Telecom Italia S.p.A..

Dopo tale adeguamento il patrimonio netto consolidato di Pirelli & C. al 31 dicembre 2006 è pari a Euro 4.683,3 milioni, rispetto a un indebitamento finanziario netto pari a Euro 1.979,6 milioni. Il patrimonio netto della società capogruppo Pirelli & C. S.p.A., a seguito della rettifica di valore della partecipazione, è pari a Euro 2.882 milioni (comprensivo di un capitale sociale di Euro 2.790 milioni).

La rettifica della valutazione di Olimpia, dunque, non ha ripercussioni sulla solidità patrimoniale e finanziaria della società e del Gruppo.

Svalutazione di partecipazioni

Il saldo al 31 dicembre 2006 si riferisce al risultato dell'*impairment test* effettuato sulle quote possedute da Cam Partecipazioni S.r.l. in EuroQube S.A. (posta in liquidazione al 31 dicembre) per Euro 1.726 mila.

Adeguamento a "fair value" di attività e passività finanziarie

Tale voce include gli oneri derivanti dall'adeguamento al *fair value* di opzioni Put e Call su azioni Pirelli & C. S.p.A. con scadenza dicembre 2007 (Euro 0,1 milioni) e su Pirelli & C. Ambiente S.p.A. (Euro 0,4 milioni) con scadenza nel 2009.

Al 31 dicembre 2005 la voce include esclusivamente la valutazione a *fair value* delle opzioni Put e Call rinnovate nell'aprile 2006.

Risultato da negoziazione titoli

Al 31 dicembre 2006 la voce include la plusvalenza derivante dalla cessione della società controllata Cam Gas S.p.A. alla joint-venture Energie Investimenti S.p.A. di Euro 9,9 milioni, pari al 40% (quota realizzata verso terze economie) della plusvalenza conseguita dalla capogruppo per Euro 22,2 milioni, e il provento netto derivante dalle operazioni di rinegoziazione effettuate sulle opzioni Put e Call su Pirelli & C. in scadenza ad aprile 2006 (Euro 0,7 milioni).

Al 31 dicembre 2005 la voce includeva principalmente le minusvalenze contabili derivanti dalla cessione di azioni Pirelli & C. S.p.A., parzialmente compensate dall'effetto positivo della plusvalenza realizzata in occasione della cessione della partecipazione Buongiorno Vitaminic S.p.A. (Euro 0,5 milioni) e dal provento relativo alla vendita di diritti di opzione.

Oneri finanziari netti

La riduzione degli oneri finanziari netti è correlata sostanzialmente alla valutazione al fair value degli strumenti derivati di copertura tassi, con contropartita a conto economico per Euro 3.468 mila.

Costi e ricavi strutture operative (inclusa attività immobiliare)

Ammontano a Euro 10.528 mila in aumento rispetto a Euro 6.865 mila dell'anno precedente, a causa soprattutto dei fondi stanziati prudenzialmente per le bonifiche delle aree di Pero relativamente all'attività di dismissione del Deposito di prodotti petroliferi.

Imposte

Le imposte differite presentano un saldo netto negativo per Euro 2.297 mila dovuto alla svalutazione delle imposte differite attive stanziata in anni precedenti e non ritenute recuperabili nel breve periodo.

Stato patrimoniale redatto in forma sintetica (*)

<i>(in migliaia di Euro)</i>	31/12/2006	31/12/2005
Immobilizzazioni finanziarie	1.163.761	1.422.292
Immobilizzazioni materiali	295	2.237
Immobilizzazioni immateriali	318	411
Capitale Circolante netto	7.540	10.713
	1.171.914	1.435.653
Patrimonio netto	584.679	916.425
Fondi	4.069	2.464
Posizione finanziaria netta	583.166	516.764
	1.171.914	1.435.653

(*) 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	31/12/2006	31/12/2005
Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto (*)		
Pirelli & C. S.p.A.	1.069.367	1.409.113
Pirelli & C. Ambiente S.p.A. (già Pirelli & C. Ambiente Holding S.p.A.)	7.455	7.726
Cam Gas S.p.A.	-	266
Cam Immobiliare S.p.A.	(12.102)	(11.856)
Cam Petroli S.r.l.	11.550	11.622
Energie Investimenti S.p.A.	82.273	-
Teleparking S.r.l.	125	-
Cam Marine & Trading S.r.l. (già Cam Marine S.r.l.)	-	41
Perhopolis S.r.l. (già Progetto Assago S.r.l.)	2.337	2.324
	1.161.005	1.419.236
Partecipazioni valutate con il metodo del costo		
Cesar S.r.l.	4	-
EuroQube S.A.	1.230	2.956
FSB S.p.A.	-	-
Fondo Mezzanine	1.522	-
Teleparking S.r.l.	-	100
	2.756	3.056
Totale immobilizzazioni Finanziarie	1.163.761	1.422.292
(*) il valore rappresenta la quota di patrimonio netto di competenza del Gruppo Camfin al netto delle rettifiche di consolidamento di pertinenza, allocate sulle singole società.		
Posizione finanziaria consolidata sistema di Holding		
<i>(in migliaia di Euro)</i>	31/12/2006	31/12/2005
Debiti finanziari a breve termine	(137.356)	(183.768)
Crediti finanziari a breve termine	27.018	32.267
Disponibilità liquide	564	1.122
Posizione finanziaria netta a breve termine	(109.774)	(150.379)
Debiti finanziari a medio termine	(475.555)	(366.385)
Crediti finanziari a medio termine	2.163	-
Posizione finanziaria netta a medio termine	(473.392)	(366.385)
Posizione finanziaria netta totale	(583.166)	(516.764)

Immobilizzazioni finanziarie

Il controvalore della partecipazione in Pirelli & C. S.p.A. si è ridotto da Euro 1.409.113 mila a Euro 1.069.367 mila a causa della perdita registrata dalla stessa in seguito alla svalutazione della partecipazione in Olimpia S.p.A..

La partecipazione in Energie Investimenti S.p.A, relativa alla già citata joint-venture con il gruppo Gaz de France, è in carico a Euro 82.273 mila.

Immobilizzazioni immateriali e materiali

Il decremento da Euro 2.237 mila a Euro 295 mila è dovuto all'alienazione del terreno sito in Rho da parte di Camfin S.p.A a Cam Immobiliare S.p.A, società del gruppo ricompresa nell'area di consolidamento in forma sintetica solo a patrimonio netto.

Capitale Circolante Netto

Il capitale circolante netto ammonta a Euro 7.540 mila e registra una riduzione di Euro 3.173 mila rispetto al 31 dicembre 2005 a causa dell'uscita di Cam Gas S.p.A. dal perimetro di consolidamento.

Fondi

L'incremento rispetto al 31 dicembre 2005, pari a Euro 1.605 mila, è principalmente riconducibile allo stanziamento di fondi per la copertura di rischi relativi ai lavori di dismissione dell'Area di Pero e all'accantonamento al fondo TFR del periodo.

Patrimonio netto

Il patrimonio netto al 31 dicembre 2006 ammonta a Euro 584.679 mila. Il decremento rispetto al 31 dicembre 2005, pari a Euro 331.746 mila, è dovuto interamente al risultato negativo della partecipata Pirelli & C. S.p.A..

Posizione finanziaria netta

La posizione finanziaria netta consolidata si attesta a Euro 583.166 mila rispetto al dato di fine dicembre 2005 che, calcolato su base omogenea, era pari a Euro 516.764 mila.

La variazione pari a Euro 66,4 milioni è la risultante dei seguenti effetti:

in riduzione

- Euro 23 milioni per aumento di capitale in Camfin S.p.A.;
- Euro 29 milioni per dividendi incassati;
- Euro 25 milioni per incassi netti derivanti dalla cessione di Cam Gas S.p.A..

in aumento

- Euro 11 milioni per dividendi distribuiti;
- Euro 6 milioni per la gestione corrente;
- Euro 101 milioni per l'acquisto di Energie Investimenti S.p.A.;
- Euro 24 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 543.656 mila a fine 2005 a Euro 606.770 mila al 31 dicembre 2006.

Raccordo posizione finanziaria netta consolidata del “Sistema Holding” e quella consolidata integrale

<i>(in migliaia di Euro)</i>	31/12/2006	31/12/2005
Posizione finanziaria netta consolidata del “Sistema Holding”	(583.166)	(516.764)
Posizioni finanziarie nette dello Società operative		
Cam Gas S.p.A.	-	(2.647)
Cam Immobiliare S.p.A.	(25.944)	(26.240)
Cam Marine & Trading S.r.l. (già Cam Marine S.r.l.)	-	(433)
Perhopolis S.r.l. (già Progetto Assago S.r.l.)	2.340	2.428
Posizione finanziaria netta consolidata integrale	(606.770)	(543.656)

Analisi dei risultati consolidati redatti in forma integrale

Il risultato consolidato del Gruppo Camfin è stato fortemente penalizzato dalla partecipata Pirelli & C. S.p.A. a causa della svalutazione della società Olimpia S.p.A..

Il **bilancio consolidato di Gruppo** al 31 dicembre 2006 si può riassumere come segue:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	31/12/06	31/12/05
Ricavi delle vendite	49.429	49.396
Altri ricavi (inclusa variazione dei lavori in corso)	1.836	2.400
Valore della produzione	51.265	51.796
Margine operativo lordo	(13.629)	(8.278)
Risultato operativo	(14.070)	(8.657)
Risultato operativo (incluso risultato da partecipazioni)	(299.683)	66.147
(Oneri)/Proventi finanziari	(24.166)	(23.648)
Risultato prima delle imposte	(323.849)	42.499
Imposte	(2.484)	(24)
Risultato netto	(326.333)	42.475
Risultato netto di pertinenza	(326.333)	42.475
Risultato netto di pertinenza per azione (Euro) (*)	(0,90)	0,13
Dipendenti n. (a fine periodo)	31	37
Patrimonio netto	584.679	916.425
Patrimonio netto di pertinenza	584.679	916.425
Patrimonio netto di pertinenza per azione (Euro) (**)	1,59	2,72
Posizione finanziaria netta (attiva)/passiva	606.770	543.656

(*) 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 analoghe a quelle dell'anno precedente anche se dal 31 luglio Cam Gas S.p.A è uscita dall'area di consolidamento, proprio grazie ai maggiori volumi di gas esitati nei primi mesi dell'anno.

Margine operativo lordo

Il margine operativo lordo al 31 dicembre 2006 è negativo per Euro 13,6 milioni, contro un valore negativo di Euro 8,3 milioni dell'esercizio precedente. La differenza è interamente imputabile ai maggiori fondi stanziati, in via prudenziale, per le aree immobiliari.

Risultato operativo

Il risultato operativo al 31 dicembre 2006 è negativo per Euro 14,07 milioni contro un risultato negativo di Euro 8,6 milioni dell'esercizio precedente.

Risultato operativo incluso il risultato da partecipazioni

Al 31 dicembre 2006 la perdita pari a Euro 299,7 milioni è quasi totalmente imputabile al consolidamento della partecipata Pirelli & C. S.p.A..

Oneri e proventi finanziari

Gli oneri e proventi finanziari presentano al 31 dicembre 2006 un saldo negativo di Euro 24,2 milioni sostanzialmente in linea con l'anno precedente.

Patrimonio netto

Il patrimonio netto al 31 dicembre 2006 ammonta a Euro 584.679 mila in decremento rispetto al 31 dicembre 2005 pari a Euro 916.425 mila.

Posizione finanziaria netta

La posizione finanziaria netta del consolidato in forma integrale si attesta a Euro 606.770 mila rispetto a Euro 543.656 mila al 31 dicembre 2005.

La variazione, pari ad Euro 63,1 milioni è il risultato dei seguenti effetti:

in riduzione

- Euro 23 milioni per aumento di capitale in Camfin S.p.A.;
- Euro 29 milioni per dividendi incassati;
- Euro 25 milioni per incassi netti derivanti dalla cessione di Cam Gas S.p.A.;
- Euro 2 milioni per riduzione capitale circolante Cam Gas S.p.A..

in aumento

- Euro 11 milioni per dividendi distribuiti;
- Euro 6 milioni per la gestione corrente;
- Euro 101 milioni per l'acquisto di Energie Investimenti S.p.A.;
- Euro 24 milioni per effetto degli oneri finanziari.

Il personale passa da 37 unità, al 31 dicembre 2005, a 31 unità al 31 dicembre 2006 sempre a causa della cessione di Cam Gas S.p.A..

**Raccordo patrimonio netto di Camfin S.p.A. e patrimonio netto consolidato**

Nella tabella seguente è rappresentato il prospetto di raccordo tra il patrimonio netto e il risultato della capogruppo e quello consolidato:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Riserve	Risultato netto	Patrimonio netto
Valori in Camfin S.p.A. al 31 dicembre 2006	621.928	16.714	638.642
Elisione del valore di carico delle partecipazioni consolidate:			
Differenza netta tra valore di carico e valore pro quota del patrimonio netto contabile delle partecipazioni	1.716		1.716
Risultati pro quota conseguiti dalle partecipate		(7.624)	(7.624)
Valutazione a patrimonio netto delle società collegate e joint venture	301.981	(297.391)	4.590
Eliminazione dei dividendi compresi nel bilancio della capogruppo	-	(28.748)	(28.748)
Storno effetti economici intragruppo non realizzati al netto dei relativi effetti fiscali	(11.737)	(14.316)	(26.053)
Storno delle svalutazioni effettuate dalla capogruppo	(2.876)	5.032	2.156
Valori per bilancio consolidato al 31 dicembre 2006	911.012	(326.333)	584.679

Andamento delle società controllate, joint venture e collegate

Società controllate e joint venture

Cam Petroli S.r.l.

In uno scenario condizionato dalle tensioni internazionali, il 2006 ha registrato un andamento del prezzo del gasolio molto altalenante con una media fino a settembre 2006 di circa 610 \$/m³, per poi calare ad una media di 559 \$/m³ negli ultimi tre mesi dell'anno (Platt's \$/m³).

Nell'esercizio Cam Petroli ha commercializzato 822,2 mila tonnellate di prodotti petroliferi, contro le 868,4 mila tonnellate del precedente esercizio. Il 2006 è stato caratterizzato da una scarsa disponibilità di prodotto su basi ENI R&M durante i primi tre mesi dell'anno, accompagnata da una stagione particolarmente mite nei mesi di ottobre novembre e dicembre con consumi in calo anche di oltre il 25% medio dei combustibili da riscaldamento. Cam Petroli ha continuato durante il 2006 la sua opera di commercializzazione dell'emulsione "Gecam" per uso riscaldamento onde attenuare l'impatto della progressiva metanizzazione del territorio.

I Risultati

Vendite: i ricavi delle vendite e delle prestazioni ammontano a Euro 691 milioni contro Euro 702,7 milioni dell'esercizio precedente e sono composti interamente da vendite di prodotti petroliferi.

Il decremento pari a 1,67% è dovuto a due effetti contrastanti: da una parte per il 5,32% ai minori volumi, dall'altra per 3,65% all'incremento dei prezzi del prodotto.

Risultato operativo: è in utile per Euro 2,8 milioni, rispetto ad un risultato di Euro 3,9 milioni dell'esercizio precedente. Il peggioramento è dovuto ai minori volumi delle vendite, a fronte di un modesto incremento del 3,5% sui costi di struttura.

Risultato prima delle componenti straordinarie: è in utile per Euro 2,3 milioni, rispetto ad un risultato di Euro 3,4 milioni dell'esercizio precedente. Si conferma sostanzialmente il contributo al miglioramento della redditività dell'azienda derivato dal mantenimento ai livelli dell'anno precedente dell'indebitamento medio legato alla riduzione del circolante e all'ottimizzazione dei flussi di tesoreria.

Risultato netto: è in utile per Euro 1,1 milioni contro Euro 1,9 milioni del 2005.

Patrimonio netto: è pari a Euro 23,2 milioni contro Euro 23,9 milioni al 31/12/05.

Posizione finanziaria netta: presenta una situazione di indebitamento pari a

Euro 5,6 milioni contro un indebitamento del 2005 pari a Euro 3,1 milioni. La sostanziale tenuta del fatturato nell'anno si è però riflessa in una situazione del capitale circolante peggiorativa rispetto all'anno precedente data la difficoltà di mercato. Tale situazione però si è ripercossa in maniera limitata sul conto economico, portando un incremento del +2% sul totale oneri e proventi finanziari.

L'organico

Al 31/12/2006 è composto di n. 53 persone, invariato rispetto al 31/12/2005. I dati non comprendono il personale distaccato (due dirigenti).

Energie Investimenti S.p.A.

Energie Investimenti S.p.A. (ex "GDF Milano"), è holding di riferimento della joint-venture tra il Gruppo Camfin e il Gruppo Gaz de France, in cui sono confluite le attività dei due gruppi nel settore della vendita del gas naturale, oltre ad una partecipazione di minoranza nell'attività di distribuzione di gas naturale.

Nel corso del 2006 Energie Investimenti è stata, infatti, il fulcro di una complessa operazione societaria che ha consentito di creare uno dei principali operatori italiani nel settore della vendita di gas naturale. La nuova realtà detiene una quota di mercato stimata al 4% ed è il quarto operatore italiano con circa 1,5 miliardi di metri cubi venduti.

A valle delle già citate operazioni societarie la fotografia del gruppo includeva, oltre alla holding Energie Investimenti, le società Arcalgas Energie S.p.A. con le relative controllate, Italcogim Vendite S.p.A. con le relative controllate e Cam Gas S.p.A..

Più nel dettaglio ecco i passaggi che hanno consentito di arrivare alla struttura definitiva:

- A seguito dell'approvazione delle autorità competenti, in data 31 luglio e 1 agosto 2006 sono state perfezionate la prima e la seconda fase delle tre necessarie al completamento dell'operazione. Il gruppo Camfin - tramite Cam Partecipazioni e la sua controllata al 100% Cam Investimenti S.p.A. (già Matrix S.p.A.) - ha acquisito in data 31 luglio 2006, per effetto dell'integrale sottoscrizione di un aumento di capitale pari a Euro 96,6 milioni, una quota pari al 60% di Energie Investimenti S.p.A. Contestualmente, Camfin ha ceduto alla stessa Energie Investimenti S.p.A. l'intera partecipazione nella controllata Cam Gas S.p.A. per un corrispettivo di Euro 25 milioni. Successivamente, l'esercizio delle opzioni di acquisto da parte di Gaz de France ha permesso ad Energie Investimenti S.p.A. di acquisire il controllo della divisione vendite gas di Italcogim S.p.A.
- Il perfezionamento della terza fase dell'operazione è stato portato a compimento il 21 settembre 2006 ed ha comportato la ridefinizione delle varie partecipazioni al fine di arrivare ad una struttura in cui Energie Investimenti, detenuta per il 60% da Camfin S.p.A. per il tramite di Cam Investimenti S.p.A. e per il 40%

da Gaz de France, detiene il 100% di tutte le società attive nella vendita di gas (Cam Gas, Arcalgas Energie, Italcogim Vendite e rispettive controllate) e una partecipazione azionaria del 10% (pari al 20% dei diritti di voto) in una nuova società che raggruppa le attività di distribuzione di Arcalgas e Italcogim. In tale società, la famiglia Covati, precedentemente azionista di maggioranza di Arcalgas, detiene il 51% dei diritti di voto, e Gaz de France il 29%. L'interesse economico in questa nuova società di distribuzione è ripartito tra la famiglia Covati (25,5%), la joint-venture tra Camfin e Gaz de France (10%) e, per la parte rimanente, Gaz de France.

- La governance di Energie Investimenti S.p.A. prevede che la società sia controllata congiuntamente da Camfin S.p.A. e Gaz de France in virtù di accordi parasociali. È altresì previsto che Gaz de France possa acquisire un ulteriore 20% della joint-venture, a partire dal 2008, per un corrispettivo commisurato alle performance operative della stessa joint-venture. Successivamente all'eventuale esercizio di tale opzione, sono previste a favore di Camfin un diritto di prelazione statutario oltre a diritti e obblighi di covendita, nonché un diritto di vendere la residua partecipazione del 40% a Gaz de France, nel caso di disaccordo su materie di rilevanza strategica.
- Dopo il closing dell'operazione, avvenuto il 25 ottobre, Luca Valerio Camerano è stato nominato CEO del Gruppo.

Sotto il profilo prettamente operativo, la joint-venture consentirà di usufruire delle sinergie derivanti dal miglioramento delle condizioni di approvvigionamento in virtù di una nuova e più forte posizione negoziale dovuta ai maggiori volumi di gas acquistato. Dovrebbe, inoltre, in tempi brevi beneficiare del *know-how* derivante dagli azionisti di riferimento, realizzando importanti economie nella gestione commerciale puntando nel contempo a diventare uno dei principali player sul mercato italiano.

I Risultati

Il primo bilancio consolidato IFRS del gruppo Energie Investimenti consuntiva una perdita netta di Euro 6 milioni, al netto di imposte attive per Euro 3,7 milioni e dopo avere stanziato al fondo ammortamento e ad altri fondi Euro 3,5 milioni.

Il risultato economico consolidato si riferisce all'ultimo trimestre del 2006, in quanto la data di partenza del consolidamento è il 30 settembre, data in cui Energie Investimenti S.p.A ha acquisito il controllo gestionale delle società operative.

Nelle sezioni successive è comunque riportato un commento sull'andamento delle singole realtà operative nell'esercizio 2006.

Vendite: i ricavi delle vendite e delle prestazioni ammontano a Euro 163.912 mila e sono riferiti al periodo di tre mesi.

Risultato operativo: è in perdita per Euro 7.251 milioni principalmente a causa dell'incertezza generata dal mutato contesto normativo (come meglio esposto nel paragrafo successivo) degli aspetti inerenti all'approvvigionamento. In aggiunta

a ciò, l'alta termicità nel periodo in esame, ha generato una contrazione dei volumi.

Risultato prima delle componenti straordinarie: è in perdita per Euro 9.201 milioni, con oneri finanziari che pesano per Euro 1.950 milioni, influenzati sia dai finanziamenti accesi a supporto dell'operazione che dalla gestione operativa e dalle politiche di stoccaggio del prodotto.

Risultato netto: è rappresentato da una perdita per Euro 6.032, che include componenti straordinari per Euro 1.031.

Patrimonio netto consolidato: è pari ad Euro 106.853.

Posizione finanziaria netta: presenta una situazione di indebitamento di Euro 119.891, di cui Euro 117.200 milioni di finanziamenti a medio termine relativi al finanziamento dell'operazione di joint-venture.

Il gruppo ha avviato una decisa opera di razionalizzazione ed integrazione delle strutture esistenti, sia a livello societario che operativo. Tale razionalizzazione dovrebbe comportare importante sinergie e soprattutto permettere, anche attraverso la costituzione di un nuovo brand, un posizionamento importante e di rilievo sul mercato della vendita del gas.

Cambiamenti normativi e pressione sui prezzi del mercato regolato

L'Autorità per l'energia elettrica ed il gas è intervenuta a più riprese con provvedimenti tesi a limitare la crescita delle tariffe di vendita ai clienti finali del mercato regolato. In particolare le azioni messe in atto per contenere l'incremento dei costi della materia prima manifestano implicazioni complessivamente negative sugli operatori, producendo una generalizzata diminuzione delle marginalità di settore. Le deliberazioni dell'AEEG sono però state impugnate da alcuni operatori e dalle associazioni di settore e potrebbero essere abrogate, creando un quadro di incertezza generalizzato.

Proviamo qui a sintetizzare gli avvenimenti: la delibera n. 248/04 del 29/12/2004, mirata a modificare le condizioni economiche di vendita ai clienti finali a partire dal 1/01/2005, riguardo alla possibilità di riconoscimento nel prezzo di vendita del costo di acquisto della materia prima - nonchè alla relativa tempistica di aggiornamento - è stata dapprima annullata dal TAR, e poi ripristinata dal Consiglio di Stato, limitatamente ad un singolo operatore del settore.

La sentenza definitiva di merito, stavolta valida per tutti gli operatori, dopo successivi rinvii, è stata emessa nel mese di novembre 2006 ed il dispositivo e le relative motivazioni sono state pubblicate il 15 gennaio 2007. La sentenza ha confermato l'improcedibilità degli appelli proposti dall'Autorità. Come confermato da diverse opinioni legali, tale sentenza indurrebbe a ritenere che ad oggi la delibera 248/04 sia da considerarsi definitivamente priva di efficacia.

A livello di associazione di categoria è in corso un tavolo negoziale con l'AEEG che potrebbe dare ulteriori indicazioni sul livello tariffario da applicare per l'anno 2006.

Energie Investimenti ha ritenuto nel corso del 2006 di fatturare ai clienti senza applicazione degli effetti - negativi - della 248/04, e, nella redazione del presente bilancio, ha valutato di non effettuare appostazioni al riguardo a seguito della sentenza sopracitata e della interpretazione data dai legali della società. Tuttavia durante il 2006 sono state emesse delibere che hanno aumentato l'incertezza sulla definitiva caducazione della delibera 248/04 e sue successive (in caso di non applicazione si sarebbero perse possibilità di risarcimento/compensazione legittimate da parte dell'AEEG in particolare nei confronti dei fornitori gas). Infatti, la maggior parte degli operatori del mercato gas hanno preferito applicare gli aggiornamenti tariffari in coerenza con la 248/04 nel 2° trimestre 2006. Contemporaneamente l'AEEG, sempre in un contesto di scarsa chiarezza, ha imposto l'inizio di rimborso in acconto ai clienti finali sulle differenze 248/04-195/02 del periodo oggetto di impugnazione (2005+1° trimestre 2006) risultante in un importo di circa 0,28 € per ogni m³ fatturato dal 1° aprile al 31 dicembre. Questa imposizione si protrae anche nel 1° trimestre 2007. Inoltre, l'AEEG ha emanato con la delibera 134/06 un nuovo meccanismo di indicizzazione dei prezzi per il mercato regolato con effetto dal 1° luglio 2006, indicizzazione intermedia tra la 195/02 e la 248/04.

Da evidenziare, per ciò che concerne il quadro generale dal punto di vista normativo/regolamentare, che l'Autorità:

- ha emanato il Codice di Condotta Commerciale anche per il settore elettrico (con la previsione di criteri di comunicazione comparativa delle offerte);
- ha normato in maniera più precisa e circostanziata le attività connesse alla gestione dello "switch" dei clienti fra i vari venditori e le procedure di accesso alla rete;
- ha avviato un gruppo di lavoro per la regolamentazione dei call-center (di cui anche Italcogim Vendite S.p.A. fa parte).

Approvvigionamenti

La politica di approvvigionamento è stata caratterizzata da:

- Incertezza regolatoria introdotta con la Delibera 248/04 e confermata con la Delibera 134/06 pubblicata in giugno 2006;
- Prezzi molto elevati nel Nord Europa con effetti negativi sull'interesse degli *shipper* a portare gas in Italia, e conseguente scarsità di prodotto e crescita dei prezzi;
- Scarsità delle offerte alternative ai fornitori storici.

Relativamente alle condizioni di approvvigionamento, le tensioni registrate sul fronte della disponibilità del prodotto e sui prezzi, hanno determinato, insieme ad altri fattori, una riduzione della marginalità.

Nei prossimi mesi lo sforzo della società relativamente all'attività di approvvigionamento si concentrerà sulla ricerca di contratti con durata pluriennale.

Il fabbisogno nazionale

I razionamenti relativi all'utilizzo del gas verificatisi nel corso dell'inverno 2005-2006 per limitare l'erosione delle risorse di stoccaggio strategico a seguito della diminuzione delle importazioni dalla Russia, unitamente ad un ultimo trimestre dell'anno caldo, hanno in generale comportato una contrazione delle vendite di gas in particolare nel settore ad uso civile/termico. E' inoltre prevedibile che molti operatori con contratti "take or pay" pluriennali, possano avere disponibilità di gas in eccesso rispetto ai fabbisogni di vendita e quindi che nel corso del primo semestre 2007 possa generarsi una ulteriore pressione competitiva con un abbassamento dei prezzi di vendita, specie sul segmento industriale.

Crescita della competizione

I principali operatori si sono mossi ricercando alleanze territoriali e partnership oppure procedendo con acquisizioni di competitor di minori dimensioni. Le linee di acquisizione seguite hanno prevalentemente riguardato o l'acquisto dell'intera società o del solo parco clienti.

Gare per l'assegnazione del servizio di distribuzione hanno comportato l'avvicendamento di molti operatori di rete anche su concessioni significative. Si è inoltre assistito ad una crescente presenza degli operatori sui mercati spot, passati da semplice ottimizzazione sui contratti a lungo termine ad utilizzazione speculativa della risorsa gas.

Analisi per segmento:

Segmento Retail

Le ipotesi di trend al 2020 dei consumi energetici nel settore residenziale sono di crescita per un tasso medio anno del 1,8% (0,8% dal 1980 al 2004); per il residenziale, il driver principale di sostegno alla domanda dovrebbe essere costituito dall'espansione dei riscaldamenti autonomi monofamiliari.

Il segmento di mercato è caratterizzato da una spiccata concentrazione territoriale: infatti il 97,56% dei clienti delle società di vendita si concentra in territori serviti da reti di distribuzione gestite da imprese con cui si hanno collegamenti societari. Sono pochi gli operatori presenti a livello nazionale (Eni Gas&Power, Enel Gas). La competizione al di fuori del proprio territorio storico avviene principalmente utilizzando canali di vendita indiretta: attraverso agenti "porta a porta".

A livello locale la competizione è tra le società c.d. "municipalizzate", forti della fidelizzazione dei clienti all'interno del territorio dove operano, e venditori locali (che si avvalgono del network locale di conoscenza per lo sviluppo).

Segmento Microbusiness

I consumi energetici nel settore Terziario nell'intervallo temporale 2005-2020 crescono ad un tasso medio annuo del 2,6% (2,2% dal 1980 al 2004); il driver principale di crescita è rappresentato dalla sostituzione degli impianti di riscaldamento a gasolio con il gas naturale e dallo sviluppo di impianti di

cogenerazione.

La concorrenza per questa fascia di clienti è molto più sviluppata rispetto al segmento retail e si contraddistingue per l'offerta di tipo "dual energy" (fornitura congiunta di gas ed energia elettrica) al cliente. I principali competitor attivi sul mercato sono Enel Gas (integrata a fine hanno con Enel Energia) e, a partire dal secondo semestre dell'anno, Sorgenia. Localmente attive anche Hera Comm, Asmea e Cogas Più.

Dall'apertura del mercato gas si stima che il 3,6% di tali consumatori abbia cambiato fornitore; la loro incidenza, considerando i quantitativi di gas, è pari al 6,3% dei consumi nazionali del segmento stesso.

Segmento Business

Il segmento business è contraddistinto dalla presenza di soggetti con diverse dinamiche di acquisto: clienti industriali di dimensioni medio-grandi, gestori calore, grandi impianti civili (es. pubblica amministrazione, centrali termiche di grandi agglomerati condominiali, ospedali, ecc).

Sul segmento business la pressione competitiva rimane elevata anche alla luce di maggiori disponibilità di gas sul mercato dovute all'aumento delle fonti di approvvigionamento.

Per i motivi sopra menzionati, in questo segmento si rivelano particolarmente delicate le strategie di approvvigionamento riguardanti i volumi e il prezzo.

Segmento Large

Il segmento large è caratterizzato dalla presenza di clienti industriali che utilizzano il gas a fini prevalentemente produttivi, clienti che utilizzano il gas prevalentemente per la generazione elettrica, clienti grossisti che rivendono il gas al mercato finale o ad altri grossisti (trader puri o ex società di distribuzione).

La domanda di gas naturale si evolve a ritmi molto contenuti, di pari passo con la produzione industriale (negli ultimi 6 anni il tasso medio di crescita è stato del 1,2%).

Questo segmento risulta ancora molto concentrato: i primi 4 operatori Eni, Enel, Edison e Plurigas coprono il 72% delle vendite all'ingrosso, e l'80% delle vendite totali.

Energia Elettrica

Il 2006 ha rappresentato il primo anno di attività di vendita di Energia elettrica (per i soli cosiddetti 'clienti con partite IVA') da parte del gruppo. L'attività in questo primo periodo ha consentito di testare sul campo la coerenza dell'azione di vendita congiunta di gas e energia elettrica quale strumento strategico sia di fidelizzazione dei clienti gas esistenti, sia di sviluppo di nuovi clienti partite IVA 'dual fuel'.

L'organico

Al 31/12/2006 l'organico del personale del Gruppo Energie Investimenti è pari a n° 198 persone.

Eventi successivi alla chiusura dell'esercizio

All'inizio del 2007 è diventata operativa la nuova struttura organizzativa di Energie Investimenti. Come naturale prosecuzione del progetto di aggregazione delle realtà del gruppo, è stato approvato un progetto di fusione delle società collegate, con la nascita di un'unica società di vendita e con l'obiettivo di creare sinergie ed efficienza a fronte della crescente complessità del mercato di riferimento.

Evoluzione prevedibile della gestione

La climaticità anomala nel corso dell'inverno 2006/07 ha comportato una riduzione dei consumi che inciderà inevitabilmente sui risultati della gestione del primo trimestre dell'anno.

Italcogim Vendite S.p.A.

Il bilancio della società chiude con un utile di 1,4 milioni di Euro, contro i 4,3 milioni dell'esercizio 2005, al netto di imposte per 1,5 milioni (3,1 milioni nel 2005). Le principali voci del conto economico sono sintetizzate nella tabella seguente:

<i>Euro/000</i>	31/12/06	31/12/05	Differenza
Ricavi netti	341.575,1	308.104,5	33.470,6
Margine operativo lordo (E.B.I.T.D.A.)	5.436,4	9.752,2	-4.315,8
Ammortamenti e accantonamenti	-2.825,0	-2.429,1	-395,9
Risultato operativo (E.B.I.T)	2.611,4	7.323,1	-4.711,7
(Oneri) Proventi finanziari	359,0	117,0	242,0
Risultato operativo prima delle comp.str.	2.970,4	7.440,2	-4.469,8
(Oneri) Proventi Straordinari	-46,4	-4,7	-41,7
Risultato prima delle imposte (E.B.T.)	2.923,0	7.435,5	-4.512,5
Imposte	-1.481,9	-3.159,8	1.677,9
Risultato Netto	1.442,1	4.275,7	-2.833,6

Si è trattato di un anno di intensa attività, mirata al raggiungimento degli obiettivi di crescita e di consolidamento in un contesto caratterizzato, da un lato, dalla modesta mobilità dei clienti residenziali - l'Autorità indica a meno dell'1% il turn rate a partire dal 2002 -, dall'altro da una molto più significativa concorrenza fra i clienti industriali e imprenditoriali (c.d. "partite iva"); e su questi ultime tipologie di utenza si è concentrata l'attenzione di Italcogim Vendite.

Canale	2006		2005	
	Volumi	n° clienti	Volumi	n° clienti
Residenziali	606,1	589.472	627	569.268
Industriali	65,9	242	80,7	226
Gestori calore	76,3	14	117	12
Totale	748,3	589.728	823,7	569.506

Azioni commerciali

Le azioni commerciali del 2006 sono state indirizzate soprattutto allo sviluppo dell'attività Dual Fuel e, in via sperimentale, all'attivazione di agenzie locali di procacciamento. Si è conclusa, tranne poche eccezioni in fase di risoluzione, la migrazione degli uffici diretti verso gli uffici indiretti con un conseguente abbattimento del *cost-to-serve* nonché con un incremento esponenziale delle ore complessive di apertura dei canali di gestione della clientela. I rinnovi dei contratti di vendita del segmento Business si sono rivelati particolarmente critici durante l'estate per effetto della scarsità di materia prima; tuttavia, si è consuntivato un progressivo incremento sia dal punto di vista del numero dei clienti, sia in termini di volumi.

Si evidenzia che è stato implementato in corso d'anno un sistema informatico con *workflow* trasversale su tutte le unità locali della società per quanto riguarda la gestione dei reclami della clientela. Il sistema consente l'assegnazione delle competenze per la gestione delle risposte, la misurazione ed il monitoraggio dei tempi in adempimento alle delibere dell'AEEG.

Si è avviato, inoltre, un progetto consistente in una proposta di finanziamento della conversione di caldaie al metano, rivolta in particolare agli enti comunali, che in molti casi ha permesso di abbinare anche la fornitura di energia elettrica.

Attività di M&A

Gli investimenti realizzati nell'anno 2006, per quanto riguarda la crescita esterna, sono stati i seguenti:

- 1) in data 16/02/2006 è stata acquistata il 51% della società Gasbon S.r.l, società attiva nella vendita di gas a clienti finali, con un portafoglio gestito di circa 8.300 clienti nelle province di Benevento, Campobasso ed Isernia.
- 2) in data 05/10/2006 è stata acquistata un'ulteriore quota del 13,14% della società Asm Energie S.p.A. per un totale del 45%, società municipalizzata attiva nella vendita di gas a clienti finali con un portafoglio gestito di circa 32.000 clienti nei comuni di Mortara e Vigevano.

I Risultati

Vendite: i ricavi delle vendite e delle prestazioni ammontano a Euro 341.575 mila contro Euro 308.104 mila dell'esercizio precedente.

L'incremento è dovuto sia alla crescita dei volumi commercializzati sia

all'incremento del prezzo della materia prima.

Tale aumento è correlato a:

- un progressivo incremento del numero dei clienti serviti pari al 3,62% (al 31.12.2006 i clienti residenziali risultano essere 589.728, contro i 569.268 al 31.12.2005): alle aree territoriali di espansione più tradizionali e naturali (Salento e Val Comino), si affiancano i primi incrementi in aree non gestite dalla società Italcogim Reti, ex collegata;
- un decremento di volumi totali venduti (-9,2%) a fronte di una crescita dei clienti serviti, in conseguenza dell'effetto climatico dell'ultimo trimestre. Nell'anno risultano venduti complessivamente 748 milioni di mc di gas naturale (824 milioni di mc nel 2005);
- una leggera diminuzione dei consumi unitari medi per i clienti residenziali che risulta di 1,03 migliaia di mc (1,11 migliaia di mc nel 2005).

Risultato operativo: è in utile per Euro 2.611 mila, rispetto ad un risultato positivo di Euro 7.323 mila dell'esercizio precedente. Il peggioramento è dovuto ad una riduzione dei margini commerciali, in parte per l'intervento normativo dell'autorità, in parte per un peggioramento delle condizioni di approvvigionamento e in parte per la anomala termicità.

Altri elementi che hanno contribuito alla riduzione del margine operativo sono le penali pagate ai fornitori per la rinegoziazione delle condizioni contrattuali legate alle rescissioni anticipate (Euro/ml 1) e gli addebiti dalla controllante per servizi di gruppo (Euro/ml 0,6).

I più stringenti criteri operativi per la valutazione delle sofferenze che sono stati adottati a partire dal 2005, correlando la svalutazione ai ricavi nell'esercizio stesso, sulla base di statistiche di incasso, hanno comportato, nell'anno, lo stanziamento di un fondo svalutazione crediti complessivamente pari a oltre 2,7 milioni di euro.

Risultato netto: presenta un utile di Euro 1.442 mila contro un utile di Euro 4.275 mila del 2005.

Patrimonio netto: è pari a Euro 22.745 mila contro Euro 23.823 mila al 31/12/05.

Posizione finanziaria netta: risulta a fine anno positiva per 31,3 milioni di euro, in miglioramento rispetto ai 16,2 milioni di Euro dell'esercizio precedente, grazie a migliori condizioni di incasso e pagamento in termini di valuta negoziate con i principali istituti bancari. Il saldo tra oneri e proventi finanziari risulta positivo per 0,4 milioni di Euro contro i 0,1 milioni di Euro del 2005.

Arcalgas S.p.A.

Il bilancio chiude con una perdita di Euro 2 milioni contro un utile dell'esercizio 2005 di Euro 5,7 milioni, al netto delle imposte e dopo aver stanziato al fondo ammortamenti Euro 0,8 milioni e fondi svalutazione per Euro 1,6 milioni, come mostrato nella tabella di sintesi:

<i>Euro/000</i>	31/12/2006	31/12/2005	Differenza
Ricavi netti	191.274	164.016	27.258
Margine operativo lordo (E.B.I.T.D.A.)	2.663	12.551	(9.888)
Ammortamenti e accantonamenti	(2.420)	(2.072)	(348)
Risultato operativo (E.B.I.T)	243	10.479	(10.236)
(Oneri) Proventi finanziari	(1.364)	23	(1.387)
Risultato operativo prima delle comp.str.	(1.121)	10.502	(11.623)
(Oneri) Proventi Straordinari	(964)	(209)	(755)
Risultato prima delle imposte (E.B.T.)	(2.085)	10.293	(12.378)
Imposte	72	(4.565)	4.637
Risultato Netto	(2.013)	5.728	(7.741)

L'esercizio in esame è stato caratterizzato da diversi fattori esogeni negativi che hanno penalizzato il risultato:

- Le delibere dell'Autorità per l'energia elettrica ed il gas, con i successivi interventi del Consiglio di Stato e del TAR, oltre all'incertezza sulle tariffe da applicare, hanno sicuramente determinato una compressione del margine di vendita;
- I contratti di approvvigionamento, in particolare nell'ultimo trimestre dell'esercizio, hanno registrato un generale peggioramento delle condizioni di fornitura con conseguente ulteriore contrazione dei margini;
- Per ultimo l'andamento climatico del periodo invernale ha negativamente influenzato i volumi di vendita.

Di seguito si riepilogano i principali dati relativi alle vendite:

Volumi in ML/Mc	Volumi	n° clienti	Volumi	n° clienti
Residenziali	381,3	222.768	382,9	207.314
Industriali	114,8	216	109	207
Totale	496,1	222.984	491,8	207.521

Azioni commerciali

L'anno 2006 è stato fortemente orientato alla conquista di nuovi clienti fuori territorio, prevalentemente sui segmenti retail e microbusiness laddove la leva prezzo incide relativamente poco rispetto al segmento industriale.

Le dinamiche più importanti si sono verificate sul segmento retail dove tra l'inizio dell'anno e l'ultimo trimestre del 2006 sono stati sottoscritti più di 400 contratti al mese.

Nell'ambito dei servizi ai clienti attivi c'è stato un notevole allargamento della gamma dei servizi che, con il supporto di un'intensa attività di marketing diretto, ha consentito un significativo incremento dei servizi attivi presso i nostri clienti.

Durante l'ultimo trimestre 2006 anche Arcalgas Energia ha iniziato la vendita di energia elettrica per sfruttare le sinergie derivanti dalla fidelizzazione dei clienti gas.

Attività di M&A

Di seguito si illustra l'attività relativa all'anno 2006:

- 1) in data 28/02/2006 acquisto del 100% della società Ceg S.r.l., società pubblica attiva nella vendita di gas a clienti finali con un portafoglio gestito di circa 6.200 clienti nel comune di Cerro Maggiore. La società è stata poi fusa per incorporazione nel corso dell'esercizio.
- 2) in data 04/07/2006 acquisto del 85% della società Idrogasmetano Vendita S.r.l., società attiva nella vendita di gas a clienti finali con un portafoglio gestito di circa 6.900 clienti nel comune di Porto Recanati.
- 3) in data 27/07/2006 acquisto del 100% della società Doragas S.p.A., società attiva nella vendita di gas a clienti finali con un portafoglio gestito di circa 3.800 clienti nella provincia di Novara.
- 4) in data 09/11/2006 acquisto del 100% della società Sagas Blu S.r.l., società attiva nella vendita di gas a clienti finali con un portafoglio gestito di circa 9.200 clienti nelle provincie di Ascoli Piceno, L'Aquila e Rieti.

I Risultati

Vendite: i ricavi delle vendite e delle prestazioni ammontano a Euro 191.274 mila contro Euro 164.016 mila dell'esercizio precedente.

L'incremento è dovuto sia alla crescita dei volumi commercializzati sia all'aumento del prezzo della materia prima.

L'aumento dei volumi è correlato a:

- un progressivo incremento del numero dei clienti serviti pari al 7,5% (al 31/12/2006 i clienti residenziali risultano essere 222.984, contro i 207.521 al 31/12/2005); alle aree territoriali di espansione più tradizionali e naturali (Piemonte, Liguria e Lombardia), si affiancano i primi incrementi in aree non gestite dalla società Arcalgas Progetti S.p.A., ex collegata;
- un incremento limitato di volumi totali venduti (1,14%), in conseguenza dell'effetto climatico dell'ultimo trimestre. Nell'anno risultano venduti complessivamente 496 milioni di mc di gas naturale (492 milioni di mc nel 2005).

Risultato operativo: è in utile per Euro 243 mila, rispetto ad un risultato positivo di Euro 10.479 mila dell'esercizio precedente. Anche per la società Arcalgas, sul risultato incidono negativamente alcuni fattori congiunturali: riduzione dei margini commerciali, incertezza normativa, peggioramento delle condizioni di approvvigionamento e l'anomala termicità dell'ultimo trimestre.

Altri elementi che hanno contribuito alla riduzione del margine operativo sono i costi dell'operazione legati alla costituzione della joint-venture (circa Euro 500 mila), le penali pagate ai fornitori per la rinegoziazione delle condizioni

contrattuali e per il mancato rispetto dei consumi minimi (circa Euro 400 mila), gli addebiti dalla controllante per servizi di gruppo (circa Euro 300 mila) e lo stanziamento di un fondo svalutazione crediti complessivamente pari a oltre Euro 1.600 mila.

Risultato netto: presenta una perdita di Euro 2.013 mila contro un utile di Euro 5.728 mila del 2005.

Patrimonio netto: è pari a Euro 75.299 mila contro Euro 11.037 mila al 31/12/05.

Posizione finanziaria netta: risulta a fine anno negativa per Euro 93.152 mila, in peggioramento rispetto a Euro 9.296 milioni dell'esercizio precedente, per effetto delle acquisizioni effettuate nel corso dell'anno e a quelle legate alla joint-venture Energie Investimenti. Il saldo tra oneri e proventi finanziari risulta negativo per Euro 1.364 migliaia contro un saldo positivo di Euro 23 mila del 2005.

Cam Gas S.p.A.

Il bilancio al 31/12/2006 si chiude con una perdita di Euro 1.715 mila rispetto alla perdita di Euro 531 mila dell'esercizio precedente, con una perdita di Euro 1.907 mila a livello di M.O.L. e di Euro 543 mila a livello di E.B.I.T., come mostrato nella seguente tabella di sintesi:

<i>Euro/000</i>	31/12/06	31/12/05	Differenza
Ricavi netti	67.909	45.249	22.660
Margine operativo lordo (M.O.L.)	(1.907)	(526)	(1.381)
Ammortamenti	(24)	(17)	(7)
Risultato operativo (E.B.I.T)	(1.931)	(543)	(1.388)
(Oneri) Proventi finanziari	(387)	23	(410)
Risultato operativo prima delle comp.str.	(2.318)	(520)	(1.798)
(Oneri) Proventi Straordinari	-	-	-
Risultato prima delle imposte	(2.318)	(520)	(1.798)
Imposte	603	(11)	614
Risultato Netto	(1.715)	(531)	(1.184)

L'esercizio 2006 è stato caratterizzato dal passaggio (nel maggio 2006) dell'approvvigionamento dal City Gate al PSV (punto di scambio virtuale); tale passaggio è propedeutico alla gestione del contratto di approvvigionamento a medio-lungo termine con un primario operatore del mercato nazionale sottoscritto nel mese di aprile 2005. Lo spostamento a monte della filiera concluderà così nel 2007 la fase di *start-up* e garantirà il consolidamento del business.

Nel 2006 è stata conseguita una perdita di Euro 2.318 mila nella gestione ordinaria, rispetto ad una perdita di Euro 520 mila nel 2005, riferibile ai seguenti fattori:

1. Lo spostamento a monte della filiera, finalizzato alla gestione del contratto di medio lungo termine, che ha creato una catena di costi incrementali;
2. La quotazione dei prodotti petroliferi nei primi 9 mesi del 2006 e la diversità delle formule di acquisto e vendita, che hanno determinato una contrazione della marginalità parzialmente recuperata nel corso dell'ultimo trimestre dell'anno;
3. L'incertezza normativa di settore e le tensioni sui mercati, per effetto delle quali, nel periodo invernale 2006, la società:
 - ha privilegiato nel corso dell'esercizio una strategia basata all'incremento dei volumi solo su clientela senza potenziali rischi di conguagli prezzo e di interrompibilità (grossisti e industrie);
 - ha sviluppato direttamente la vendita al PSV attraverso *shipper/trader*;
4. L'andamento climatico dell'inverno 2006/07, che ha condizionato negativamente i risultati dell'ultimo trimestre 2006 e del primo trimestre 2007.

Il mix delle vendite per canale è così rappresentabile:

Mix canali - volumi 2006



■ Grossisti	39%
■ Trader	13%
■ Industria	27%
■ Civile	21%

I Risultati

Vendite: i ricavi delle vendite e delle prestazioni ammontano a Euro 67.769 mila contro Euro 44.784 mila dell'esercizio precedente.

L'incremento del 51% è generato dalla crescita dei volumi commercializzati (+26%) che raggiungono i 216 milioni di m³ di gas. Per il 2007 sono già contrattualizzate vendite per 141 milioni di m³.

Risultato operativo: è in perdita per Euro 1.930 mila rispetto ad un risultato negativo di Euro 543 mila dell'esercizio precedente. Il peggioramento è dovuto, oltre ai fattori citati in premessa ed al previsto rafforzamento della struttura logistica e amministrativa/commerciale che ha contribuito alla crescita dei costi di struttura, anche a costi di natura straordinaria.

Risultato netto: è rappresentato da una perdita per Euro 1.714 mila contro una perdita di Euro 530 mila del 2005.

Patrimonio netto: è pari ad Euro 325 mila contro Euro 190 mila al 31/12/05.

Posizione finanziaria netta: presenta una situazione di indebitamento di Euro 10.886 mila contro un indebitamento del 2005 pari a Euro 3.006 mila. L'incremento è dovuto sia alla presenza di un magazzino prodotto sia alla maggiore esposizione verso clienti dovuta al maggior giro d'affari.

Cam Partecipazioni S.r.l.

La società Cam Partecipazioni S.r.l. nel corso dell'esercizio 2006 ha sviluppato la sua vocazione di società deputata a gestire un sempre più differenziato portafoglio di partecipazioni:

- in data 4 aprile 2006 l'assemblea della società ha approvato il progetto di fusione per incorporazione di Cam Marine & Trading S.r.l. in Cam Partecipazioni S.r.l., socio unico della società, sulla base del bilancio approvato al 31/12/2005. Le operazioni della società incorporata sono state imputate al bilancio della società incorporante a decorrere dal 1° gennaio 2006;
- in data 25 maggio 2006 sono stati incassati i dividendi della partecipazione in Pirelli & C. S.p.A. per un importo pari Euro 25.565;
- in data 31 luglio 2006 attraverso la controllata al 100% Cam Investimenti S.p.A. (già Matrix S.p.A.) - ha acquisito, per effetto dell'integrale sottoscrizione di un aumento di capitale pari a Euro 96,6 milioni, una quota pari al 60% di Energie Investimenti S.p.A., holding di riferimento della joint-venture con Gaz de France nel settore del gas naturale.

In dettaglio le attività svolte da Cam Partecipazioni S.r.l. nell'ambito della suddetta joint-venture con Gaz de France sono state le seguenti:

- a) in data 21 luglio 2006 ha acquisito la partecipazione del 100% in Matrix S.p.A. (poi Cam Investimenti S.p.A.) per Euro 132.500;
 - b) in data 31 luglio 2006 è stato aperto un finanziamento per Euro 48,6 milioni con Calyon a fronte del quale sono stati gravati da vincolo di pegno i certificati azionari di Cam Investimenti S.p.A. Sempre in questa data il socio unico Camfin S.p.A. ha effettuato un versamento a futuro aumento di capitale per un ammontare di Euro 15 milioni, contestualmente è stata aperta un'altra linea di credito con Calyon per Euro 10 milioni e chiuso un finanziamento intercompany del socio unico per pari ammontare;
 - c) sempre in data 31 luglio è stato concesso un finanziamento retribuito al 2% alla controllata Cam Investimenti S.p.A. per Euro 48,1 milioni ed inoltre è stato effettuato un versamento a futuro aumento di capitale per Euro 25 milioni.
- in funzione del prevedibile sviluppo del business e delle opportunità di crescita la partecipata Teleparking S.r.l. ha deliberato un aumento di capitale in data 20 ottobre 2006. Cam Partecipazioni S.r.l. in tale occasione ha sottoscritto interamente le proprie quote e in seguito ha sottoscritto le quote inopiate di altri soci per un totale di Euro 125.000 portando la propria partecipazione dal 20% al 38,67%;
 - in data 19 ottobre 2006 l'assemblea della società ha deliberato di aumentare il capitale sociale da Euro 2.244.000 a Euro 17.244.000 utilizzando la somma

versata dall'unico socio Camfin S.p.A al 31 luglio 2006;

- in data 10 novembre 2006 è stata sottoscritta una partecipazione, pari a Euro 1.500.000, nel fondo Mid Capital Mezzanine, fondo comune di investimento mobiliare chiuso di tipo speculativo gestito da AF Mezzanine S.G.R.p.A.. La banca depositaria è il Banco Popolare di Verona e Novara;
- in data 31 dicembre 2006 è stato messo in liquidazione il fondo Euroqube; alla luce delle informazioni ricevute dalla società di gestione sulle modalità e sul probabile esito della stessa è stata effettuata una svalutazione prudenziale pari a Euro 1.725.930;
- sempre in data 31 dicembre è stata svalutata la partecipazione in Teleparking S.r.l. per Euro 100.000, allineando il valore di carico con il patrimonio netto della società partecipata;
- in data 25 gennaio 2007, è stato formalizzato l'impegno da parte di Cam Partecipazioni S.r.l. a sottoscrivere una quota fino a Euro 2.000.000 del capitale sociale di Value Secondary Investments Sicar (S.ca), fondo di diritto lussemburghese di recente costituzione che ha l'obiettivo di investire nell'acquisto di quote di minoranza in fondi secondari di investimento di tipo chiuso.

Cam Investimenti S.p.A.

La società Cam Investimenti S.p.A. (già "Matrix S.p.A.") è stata acquistata per il 100% da Cam Partecipazioni S.r.l. in data 21 luglio 2006 (per Euro 132.500) nell'ambito dell'operazione di joint-venture con il Gruppo Gaz de France nel settore del gas naturale (in base all'accordo siglato dalle parti in data 19 giugno 2006). Dopo aver finalizzato i contratti di finanziamento con Calyon, il Gruppo Camfin, tramite Cam Investimenti S.p.A., ha acquisito in data 31 luglio 2006, per effetto dell'integrale sottoscrizione di un aumento di capitale pari a Euro 96,6 milioni, una quota pari al 60% di Energie Investimenti S.p.A, holding di riferimento della citata joint-venture.

A partire da questa data le attività svolte sono state le seguenti:

- a) in data 31 luglio 2006 è stato aperto un finanziamento per Euro 24.500.000 con Calyon a fronte del quale sono stati gravati da vincolo di pegno i certificati azionari della partecipazione in Energie Investimenti S.p.A. Sempre in questa data il socio unico Cam Partecipazioni S.r.l. ha effettuato un versamento a futuro aumento di capitale per un ammontare di Euro 25.000.000 e contestualmente ha aperto un finanziamento intercompany per Euro 48.100.000 (remunerato al 2% annuo);
- b) sempre in data 31 luglio è stata acquisita la quota del 60% di Energie Investimenti S.p.A con un esborso pari a Euro 96,6 milioni per la partecipazione e Euro 4,2 milioni per gli oneri accessori;
- c) in data 19 ottobre 2006 l'Assemblea della società ha deliberato di aumentare il capitale sociale utilizzando il versamento di Euro 25 milioni effettuato dal socio il 31 luglio. Contestualmente è stata deliberata la variazione della denominazione sociale da "Matrix S.p.A." a "Cam Investimenti S.p.A."

Cam Immobiliare S.p.A.

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

L'attività svolta nel corso dell'esercizio 2006 è così sintetizzabile:

- In conformità con il piano elaborato nel corso degli anni precedenti, sono proseguiti i lavori legati al progetto di sviluppo immobiliare del comparto urbanistico; l'attività svolta dalla società si è quindi incentrata principalmente sugli sviluppi urbanistici del complesso, al fine di trovare un accordo progettuale che soddisfi la pubblica amministrazione;
- Con l'obiettivo di semplificare le operazioni di preparazione del Piano di Intervento Integrato da sottoporre al Comune, la società ha acquisito (in data 28 settembre 2006) gli ultimi terreni di proprietà di Camfin S.p.A., siti nel comune di Rho a nord dell'attuale insediamento (43.000 mq. circa), per un controvalore di Euro 1,75 milioni più spese accessorie, come da delibera del Consiglio di Amministrazione del 22 giugno 2006;
- A partire dal mese di luglio, nell'ambito del progetto di valorizzazione dell'area, sono iniziati i lavori inerenti alla dismissione del Deposito di Pero di proprietà di Cam Immobiliare S.p.A. e utilizzato storicamente da Cam Petroli come deposito di prodotti petroliferi. Tali lavori verranno completati entro la fine dell'esercizio 2007. Sempre nell'ambito della dismissione del Deposito, per la gestione integrata dell'attività, la società ha rilevato nel corso dell'esercizio materiali e attrezzature da Camfin e da Cam Petroli;
- Si sono completate le procedure di cessione dei terreni da parte di "Milano Serravalle - Provincia di Milano", con il pagamento dell'ultima tranche dovuta e una plusvalenza contabilizzata di circa Euro 32 mila;
- nel corso dell'esercizio, Cam Immobiliare ha cessato l'attività di rivendita di carburanti del distributore di proprietà, a seguito della chiusura della viabilità sulla S.S n. 33 del Sempione.

Con riferimento ai dati economici, il risultato operativo della società è negativo per Euro 2.166 mila (Euro 528 mila nel 2005) principalmente a causa di un accantonamento a fondo rischi correlato ad oneri di bonifica per il terreno su cui insistevano le strutture del deposito di Pero. Una stima preliminare dei costi di bonifica dell'area interessata tramite smaltimento del terreno in discarica è stata pari infatti a Euro 1,24 milioni.

In aggiunta a quanto sopra il risultato netto, negativo per Euro 2.956 mila, sconta gli oneri finanziari verso la capogruppo di competenza del periodo (pari a Euro 789 mila).

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

La società era stata costituita in seguito all'acquisizione di un complesso immobiliare sito in Assago (MI). Dopo la cessione di questo immobile (avvenuta nel dicembre 2005), non si sono registrati fatti di rilievo: successivamente alla chiusura dell'esercizio in data 21 febbraio 2007 l'assemblea di Perhopolis S.r.l.

ha deliberato di procedere allo scioglimento anticipato della società, con effetto dalla data di iscrizione del verbale nel competente Registro Imprese e alla distribuzione delle riserve per un importo di Euro 2.137.864.

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

CSA04, società nata nel 2004 dallo scorporo di alcune risorse ed attività dalla Capogruppo, fornisce servizi sia amministrativi che di gestione allargata all'interno del Gruppo.

Il consolidamento e il rafforzamento della struttura organizzativa della società mediante l'ingresso di nuove risorse umane ha permesso nel corso del 2006 l'inizio dell'attività di *compliance* per le società del Gruppo.

L'esercizio corrente evidenzia una perdita netta di Euro 908,6 mila (Euro 71,6 mila nel 2005): il netto peggioramento del risultato è dovuto oltre a maggiori costi sostenuti per l'implementazione dei nuovi sistemi informativi all'appostamento prudenziale di un fondo svalutazione crediti (Euro 368 mila) e un fondo rischi (Euro 82,0 mila).

Il personale al 31 dicembre 2006 è pari a 16 dipendenti: 15 impiegati e un dirigente

Nel 2007, oltre al miglioramento della qualità dei servizi, l'obiettivo strategico sarà la ricerca dell'efficienza anche in considerazione di un'ulteriore prevedibile contrazione del fatturato in seguito al passaggio di Cam Gas S.p.A. sotto il controllo del Gruppo Energie Investimenti.

Società collegate

Si riporta di seguito quanto pubblicato nelle relazioni sulla gestione delle società collegate:

Pirelli & C. S.p.A.**Andamento economico-finanziario nel 2006**

A livello consolidato, i ricavi di Gruppo ammontano ad Euro 4.841,2 milioni in crescita del 6,5% rispetto ad Euro 4.545,7 milioni del 2005 e con incrementi in tutti i settori di attività. Al netto dell'effetto cambi, i ricavi sono cresciuti del 5,1%.

Il margine operativo lordo consolidato è pari ad Euro 614,1 milioni (12,7% delle vendite) in aumento dell'8,2% rispetto ad Euro 567,6 milioni (12,5% delle vendite) dell'anno 2005. Escludendo i costi non ricorrenti sostenuti per il progetto di quotazione di Pirelli Tyre S.p.A. (Euro 13,2 milioni), il margine consolidato è stato pari ad Euro 627,3 milioni (13% delle vendite) con un incremento del 10,5% rispetto al 2005.

Il risultato operativo consolidato si è attestato a Euro 401,4 milioni registrando

un incremento del 13,1% rispetto ad Euro 354,9 milioni del 2005 ed una crescita in tutti i settori di attività. Il margine di redditività (ROS - return on sales) è pari all'8,3%, in ulteriore aumento rispetto al 7,8% del 2005. Escludendo i costi non ricorrenti sostenuti per il progetto di quotazione di Pirelli Tyre S.p.A. (Euro 13,2 milioni), il risultato operativo consolidato è stato pari ad Euro 414,6 milioni (+16,8% rispetto al 2005) con un ROS dell'8,6% (7,8% nel 2005).

Il risultato da partecipazioni è negativo per Euro 1.149,3 milioni, contro un dato positivo di Euro 267,1 milioni del 2005 ed include la rettifica di valore della partecipazione in Olimpia S.p.A. (Euro 2.110 milioni), contrapposta alle plusvalenze realizzate per il private placement del 38,9% di Pirelli Tyre S.p.A. (Euro 416,4 milioni) e per la cessione della partecipazione in Capitalia S.p.A. (Euro 215,2 milioni). Esso comprende inoltre il risultato delle società valutate con il metodo del patrimonio netto ed i dividendi delle altre partecipazioni non consolidate.

In particolare il contributo di Olimpia S.p.A. è stato positivo per Euro 170,0 milioni rispetto ad Euro 152,5 milioni del 2005. Si ricorda che il bilancio di Olimpia, recepito nel consolidato di Gruppo, è redatto secondo i principi IFRS e comprende la valutazione con il metodo del patrimonio netto della partecipazione in Telecom Italia S.p.A.. La voce comprende inoltre i risultati delle società del settore immobiliare, consolidate ad equity, positivi per Euro 110,7 milioni (Euro 102,3 milioni nel 2005).

Il risultato netto consolidato, che risente della citata rettifica di valore di Euro 2.110 milioni della partecipazione in Olimpia S.p.A., è negativo per Euro 1.048,8 milioni, rispetto a Euro 398,9 milioni di fine 2005. Al netto delle componenti straordinarie (rettifica di valori di Olimpia S.p.A., plusvalenze da cessione della quota del 38,9% di Pirelli Tyre S.p.A. e della partecipazione in Capitalia S.p.A., costi del progetto IPO di Pirelli Tyre S.p.A.) e a parità di perimetro (al netto del contributo delle attività cedute), esso è stato positivo per Euro 472,8 milioni in crescita rispetto a Euro 349,1 milioni dello stesso periodo del 2005.

Per quanto concerne le attività cedute (attività Cavi e Sistemi), che nell'anno 2005 avevano registrato un risultato positivo pari ad Euro 49,8 milioni, si registra nel corso dell'esercizio un importo negativo pari ad Euro 30 milioni, dovuto all'adeguamento degli accantonamenti relativi alla definizione del processo di price adjustment previsto dal contratto e alle garanzie prestate.

La quota di risultato netto di competenza di Pirelli & C. S.p.A. è negativa per Euro 1.167,4 milioni (-Euro 0,217 per azione) rispetto ad un risultato positivo di Euro 327,4 milioni del 2005 (Euro 0,066 per azione).

Al netto delle componenti straordinarie (rettifica di valore di Olimpia, plusvalenza da cessione quota Pirelli Tyre, plusvalenza cessione partecipazione Capitalia e costi progetto IPO) ed a parità di perimetro (al netto del contributo delle attività cedute), il risultato netto di competenza è stato positivo per Euro 354,2 milioni in crescita rispetto a Euro 277,6 milioni dello stesso periodo del 2005.

Il risultato netto della società capogruppo Pirelli & C. S.p.A. al 31 dicembre 2006 è stato negativo per Euro 1.642,3 milioni (positivo per Euro 139,8 milioni nel 2005). Alla luce di tale risultato, per l'esercizio 2006, la Società non distribuirà dividendi. La perdita sarà coperta mediante riserve esistenti.

Il patrimonio netto consolidato è pari ad Euro 4.686,6 milioni rispetto ad Euro 5.613,8 milioni del 31 dicembre 2005. La variazione rispetto l'esercizio 2005 risente principalmente della rettifica di valore della partecipazione in Olimpia S.p.A..

Il patrimonio netto di competenza di Pirelli & C. S.p.A. al 31 dicembre 2006 è di Euro 3.879,6 milioni (Euro 0,723 per azione) rispetto ad Euro 5.204,9 milioni del 31 dicembre 2005 (Euro 0,979 per azione).

Il patrimonio netto della società capogruppo Pirelli & C. S.p.A. è pari a Euro 2.882,3 milioni di cui Euro 2.790,0 milioni relativi al capitale sociale.

La posizione finanziaria netta del Gruppo al 31 dicembre 2006 è passiva per Euro 1.979,6 milioni, in linea con le previsioni già comunicate al mercato. La variazione rispetto al passivo di Euro 1.430,8 milioni del 30 settembre 2006 è dovuta prevalentemente alla differenza tra l'esborso sostenuto per l'acquisto del 9,54% di Olimpia S.p.A. da Banca Intesa S.p.A ed UniCredito Italiano S.p.A. (Euro 1.040 milioni), all'incasso ottenuto per la cessione del 1,92% di Capitalia S.p.A. (Euro 333 milioni) e alla cassa generata nel periodo dalle attività operative. A fine 2005 la posizione finanziaria netta era passiva per Euro 1.177,4 milioni. La variazione su base annua è dovuta prevalentemente ai fattori in precedenza menzionati ed agli esborsi sostenuti nei primi nove mesi dell'anno (acquisto azioni Olimpia S.p.A. da Hopa S.p.A. per Euro 497,7 milioni, acquisto di azioni Telecom Italia S.p.A. per Euro 201,0 milioni, dividendi erogati per Euro 162,7 milioni), ai quali si contrappone l'incasso netto derivante dalla cessione del 38,9% di Pirelli Tyre S.p.A. (Euro 715,8 milioni).

Fatti di rilievo avvenuti nell'anno

I principali eventi che hanno caratterizzato l'esercizio 2006, sono stati:

Corporate

- 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 UniCredito 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 è stato rinnovato. Successivamente, in data 4 luglio 2006, Pirelli & C. S.p.A., Edizione Finance International S.A. ed Edizione Holding S.p.A. congiuntamente ad Hopa S.p.A. hanno comunicato di aver raggiunto il pieno accordo su tutti gli aspetti relativi al cash settlement delle partecipazioni detenute in Olimpia S.p.A. e in Holinvest S.p.A. a seguito dello scioglimento degli accordi parasociali già intercorrenti tra le suddette società.

Tale accordo ha previsto:

- l'acquisto da parte di Pirelli & C. S.p.A., Edizione Finance International S.A. ed Edizione Holding S.p.A. della totalità delle azioni possedute da Hopa S.p.A. in Olimpia S.p.A. (pari al 16% del capitale) con un corrispettivo in denaro di Euro 622 milioni (di cui Euro 208 milioni relativi al premio cui Hopa aveva diritto in base ai precedenti accordi);
- l'acquisto da parte di Hopa S.p.A. della totalità delle azioni possedute da Olimpia S.p.A. in Holinvest S.p.A. (pari al 19,999% del capitale) con un corrispettivo in denaro di Euro 86 milioni.
Holinvest S.p.A., alla data, era titolare di n. 492.697.862 azioni Telecom Italia S.p.A., pari a circa il 3,68% del capitale ordinario.

In base a quanto previsto dall'accordo, n. 320.253.610 azioni Telecom Italia S.p.A. detenute da Holinvest S.p.A. (pari al 65% delle azioni complessive in suo possesso) sono state oggetto di un patto di prelazione biennale in favore di Olimpia S.p.A. che stabilisce altresì il divieto da parte di Holinvest di effettuare nuovi acquisti di azioni Telecom Italia S.p.A. senza il preventivo accordo di Olimpia per il medesimo periodo. Gli acquisti delle partecipazioni nonché la sottoscrizione del patto di prelazione sono stati perfezionati in data 12 luglio 2006.

In particolare Pirelli & C. S.p.A. ha acquisito il 12,8% di Olimpia S.p.A. con un esborso di Euro 331 milioni. Contemporaneamente ha versato la propria quota di spettanza del premio riconosciuto a Hopa S.p.A. (Euro 166 milioni già accantonati nel bilancio 2005).

- 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.
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.
- In data 10 aprile 2006, Pirelli Pneumatici S.p.A. (che ha successivamente assunto la denominazione sociale di Pirelli Tyre S.p.A.), società cui fanno capo tutte le attività di progettazione, sviluppo, produzione e commercializzazione di pneumatici del gruppo Pirelli & C. S.p.A., ha depositato presso Borsa Italiana la domanda di ammissione alla quotazione delle proprie azioni ordinarie, previa Offerta Pubblica di Vendita da parte della controllante al 100% Pirelli Tyre Holding N.V., società a sua volta interamente posseduta da Pirelli & C. S.p.A..
Successivamente, in data 30 giugno 2006, il Consiglio di Amministrazione di Pirelli & C. S.p.A., - dopo l'analoga deliberazione di Pirelli Tyre Holding N.V. - al termine del periodo di offerta delle azioni di Pirelli Tyre S.p.A., ha deciso

di non procedere con l'operazione di IPO. Pirelli & C. S.p.A. ha ritenuto che le condizioni dei mercati finanziari e, in particolare, l'andamento borsistico dei principali operatori mondiali del settore pneumatici, non hanno permesso di attribuire a Pirelli Tyre S.p.A. una valutazione che rispecchi fedelmente e adeguatamente il valore intrinseco della società riconosciuta come uno dei principali operatori mondiali per redditività, posizionamento e capacità di innovazione.

- Nel corso del primo semestre, Pirelli Finance (Luxembourg) S.A., società interamente controllata da Pirelli & C. S.p.A., ha esercitato due call option su azioni Telecom Italia S.p.A. per un totale di n. 75.000.000 azioni ordinarie (pari allo 0,56% del capitale ordinario) al prezzo medio di Euro 2,35 per azione per un esborso totale di Euro 176 milioni.

Inoltre, sempre nello stesso periodo, ha acquistato sul mercato n. 10.400.000 azioni ordinarie Telecom Italia S.p.A. (pari allo 0,08% del capitale ordinario) ad un prezzo medio unitario di Euro 2,40 con un esborso complessivo di Euro 25 milioni.

Le azioni così detenute da Pirelli Finance (Luxembourg) S.A. (n. 134.957.885) sono state poi oggetto di un contratto di Forward Share Transaction con Banca Caboto sottoscritto in data 20 aprile 2006. Le azioni sono state cedute a pronti al prezzo unitario di Euro 2,42 per un totale di Euro 326,3 milioni e sono state successivamente riacquistate in data 14 agosto 2006 ad un prezzo unitario di Euro 2,31 per un totale di Euro 312 milioni.

Alla data del 31 dicembre 2006 Pirelli & C. S.p.A. detiene, direttamente e indirettamente tramite Pirelli Finance (Luxembourg) S.A., n. 182.113.185 azioni ordinarie Telecom Italia S.p.A. (pari all'1,36% del capitale ordinario).

- In data 27 e 28 marzo 2006 Banca Intesa S.p.A. e UniCredito Italiano S.p.A. hanno comunicato la loro volontà di recedere dal patto parasociale, riguardante la partecipazione in Olimpia S.p.A., concluso nel settembre 2001 con Pirelli & C. S.p.A. e conseguentemente di esercitare il diritto di vendere alla stessa la propria partecipazione (pari a circa il 4,77% per ciascuna banca).

Il perfezionamento dell'acquisto della partecipazione è avvenuto poi alla scadenza del patto in data 4 ottobre. Pirelli & C. S.p.A. ha acquistato le partecipazioni in Olimpia S.p.A. detenute da Banca Intesa S.p.A. (4,77%) e UniCredito Italiano S.p.A. (4,77%) per un corrispettivo pari a circa Euro 585 milioni per ciascuna banca. L'operazione è stata finanziata da liquidità e con l'utilizzo di linee di credito a disposizione. L'impatto dell'acquisto sull'indebitamento netto di Pirelli & C. S.p.A. è stato pari a circa Euro 1.040 milioni, in quanto parte dell'esborso sostenuto (circa Euro 130 milioni) era già stato contabilizzato, applicando i principi contabili IFRS, nell'indebitamento della società al 31 dicembre 2005.

- In data 27 aprile 2006 Pirelli Labs S.p.A., il polo di eccellenza tecnologica del Gruppo Pirelli, ed ENEA, Ente per le Nuove Tecnologie, l'Energia e l'Ambiente, hanno avviato tre progetti di ricerca avanzata nel campo delle fonti d'energia rinnovabile e dello sviluppo sostenibile nell'ambito di un apposito

accordo quadro di durata quinquennale. I primi progetti di ricerca avviati riguardano il fotovoltaico a concentrazione, una nuova generazione di sensori per il monitoraggio ambientale ed infine studi di base nel campo della fusione fredda. L'accordo tra Enea e Pirelli Labs prevede l'eventuale definizione di ulteriori progetti di ricerca in settori di reciproco interesse. L'avvio di questa partnership conferma ulteriormente l'impegno di Pirelli nell'ambito delle tecnologie per lo sviluppo sostenibile.

- In data 16 giugno 2006, Pirelli & C. S.p.A. ha ceduto una quota del 15,26% di F.C. Internazionale S.p.A. all'attuale azionista di maggioranza di tale società per un corrispettivo pari a Euro 13,5 milioni. Tale operazione si inquadra nell'ambito del programma, approvato dal Consiglio di Amministrazione di Pirelli & C. S.p.A. dello scorso 14 febbraio, di ulteriore concentrazione sul proprio core business anche attraverso la dismissione di partecipazioni finanziarie non strategiche.

Pirelli & C. S.p.A. rimane, comunque, azionista di F.C. Internazionale con una quota del 4,2%. È intenzione della società proseguire gli attuali rapporti di sponsorizzazione che la legano a F.C. Internazionale S.p.A. e valutare eventuali nuove future opportunità di collaborazione, anche alla luce dei notevoli benefici che tale partnership ha portato al marchio Pirelli in questi anni.

- In data 27 luglio il Consiglio di Amministrazione di Pirelli & C. S.p.A. ha esaminato un'operazione con alcune primarie istituzioni finanziarie italiane ed internazionali (Banca Intesa, Gruppo Banca Leonardo, Capitalia, One Equity Partners - JP Morgan, Lehman Brothers e Mediobanca) per la cessione di una partecipazione di minoranza del capitale di Pirelli Tyre S.p.A., finalizzata ad una successiva IPO. Successivamente in data 29 luglio sono stati raggiunti i relativi accordi per la cessione del 38,9% del capitale di Pirelli Tyre S.p.A. per un corrispettivo pari a Euro 740 milioni, pari ad un equity value dell'intera società di circa Euro 1,9 miliardi, con il realizzo di una plusvalenza di circa Euro 416 milioni. L'acquisto della quota di minoranza di Pirelli Tyre S.p.A., perfezionato il 2 agosto, è stato effettuato da Speed S.p.A., società italiana partecipata da Banca Intesa, Capitalia, One Equity Partners - Gruppo JP Morgan, Lehman Brothers e Mediobanca con una quota di circa il 19% ciascuna e da Gruppo Banca Leonardo con circa il 4%. Gli accordi prevedono che la società acquirente possa avviare e condurre, entro un periodo di quattro anni e sei mesi dal closing, un'Initial Public Offering delle azioni acquistate.

A Pirelli è attribuita la facoltà di riacquistare le azioni oggetto di cessione nel caso in cui, decorso il periodo di quattro anni e sei mesi, le stesse non fossero state oggetto di IPO.

I rapporti tra venditore e acquirente sono regolati da pattuizioni parasociali che prevedono tra l'altro che la società acquirente possa designare cinque consiglieri su tredici nel Consiglio di Amministrazione di Pirelli Tyre S.p.A. e nominare un rappresentante nel Collegio Sindacale.

Dopo un periodo di lock-up di sei mesi, e previo gradimento da parte di Pirelli, la società acquirente o i suoi soci avranno la facoltà di cedere fino al 49% delle

azioni originariamente acquistate a soggetti qualificati (primarie istituzioni finanziarie o fondi di investimento).

Alle istituzioni finanziarie sono state riconosciute commissioni pari al 3% del controvalore dell'operazione, oltre all'1% su base annua fino alla IPO.

- In data 28 settembre Pirelli & C. S.p.A, dando seguito al piano di dismissioni di partecipazioni finanziarie comunicato al mercato lo scorso 14 febbraio, ha reso noto di aver informato i partecipanti al Patto di Sindacato di Capitalia dell'intenzione di cedere la propria partecipazione detenuta nella società (circa l'1,92% del capitale sociale), integralmente apportata al Patto.
L'offerta è stata perfezionata il 26 ottobre con la cessione delle n. 49.689.476 azioni per un importo complessivo pari a circa Euro 333 milioni con il realizzo di una plusvalenza, a livello consolidato, di circa Euro 214 milioni.
Le azioni, offerte in prelazione ai partecipanti al Patto di Sindacato Capitalia per un corrispettivo di circa 6,6993 euro per azione, sono state rilevate da: Gruppo ABN Amro (n. 24.606.761 azioni), Fondazione Mondadori (n. 6.612.508 azioni), Gruppo Fondiaria SAI (n. 10.041.915), Cinecittà Centro Commerciale S.p.A. (n. 4.535.779 azioni), Fininvest S.p.A. (n. 3.204.468 azioni) e Fineldo S.p.A. (n. 688.045 azioni).
- In data 18 ottobre 2006, Olimpia, Pirelli, Edizione Holding, Edizione Finance International, Mediobanca e Generali hanno sottoscritto un patto parasociale cui Olimpia, Mediobanca e Generali hanno vincolato complessivamente il 23,2% del capitale ordinario Telecom Italia. Con la stipula del patto gli Aderenti intendono assicurare continuità e stabilità all'assetto azionario e di governance del gruppo Telecom Italia con l'obiettivo di favorirne lo sviluppo industriale in un contesto di equilibrio economico finanziario per la creazione di valore per tutti gli azionisti.
Il patto, di durata triennale, è gestito da un organo, la Direzione, cui partecipano tutti gli Aderenti e la cui Presidenza è designata da Olimpia. Esso prevede in particolare:
 1. obbligo dei partecipanti di consultarsi prima di ciascuna assemblea di Telecom Italia sulle modalità d'esercizio dei diritti di voto a loro spettanti, ferma la facoltà per ciascun Partecipante di esercitare liberamente il voto in assemblea di Telecom laddove la Direzione del patto non deliberi all'unanimità;
 2. apertura del patto a nuovi aderenti con una partecipazione pari almeno allo 0,5%;
 3. obblighi di lock-up sulle azioni Telecom Italia apportate al patto, salve limitate soglie d'operatività;
 4. facoltà per Olimpia di cedere integralmente la propria partecipazione, salvo il diritto di prelazione di Mediobanca e Generali, che non potrà tuttavia essere esercitato nel caso di offerta alle stesse di un diritto di covendita; medesimo meccanismo si applica nel caso di cessione a terzi da parte di Pirelli, da sola o congiuntamente a Edizione, di una partecipazione superiore al 50% di Olimpia; la cessione da parte di Pirelli, da sola o congiuntamente a Edizione, sino a tale soglia è libera;
 5. facoltà per Mediobanca e Generali di acquistare ulteriori azioni fino ad un

- massimo del 25% della partecipazione da ciascuna sindacata;
6. facoltà per Olimpia di aumentare il capitale sociale anche mediante conferimento di azioni Telecom Italia apportate da nuovi soci.
- In data 5 dicembre 2006, Pirelli Labs, il centro di ricerca avanzata del Gruppo Pirelli, e l'Istituto sull'Inquinamento Atmosferico del Centro Nazionale delle Ricerche (CNR-IIA), hanno presentato un progetto di monitoraggio in tempo reale della qualità dell'aria e dei livelli di inquinamento elettromagnetico e acustico che avrà luogo nella città di Parma fino al maggio 2007. Tale attività sarà condotta attraverso tecnologie sperimentali innovative e riguarderà il tessuto urbano e la zona decentrata nei pressi dello svincolo della autostrada A1.
 - In data 21 dicembre 2006 Pirelli & C. S.p.A. ha reso noto che la durata della linea di credito committed revolving da 1 miliardo di euro, stipulata nel 2003 con un pool di banche internazionali e rinegoziata nel 2005, è stata ulteriormente estesa dal 2010 al 2011. I mandated lead arrangers del finanziamento sono Barclays Capital, BNP Paribas, HSBC Bank plc, J.P. Morgan plc e The Royal Bank of Scotland plc. L'estensione della durata della linea di credito, a parità di costi, consente a Pirelli & C. di migliorare la propria struttura finanziaria.

Settore Pneumatici

- In data 22 marzo Pirelli Pneus S.A. ha inaugurato a Gravatai, nello stato brasiliano del Rio Grande do Sul, un nuovo insediamento per la produzione di pneumatici radiali per autocarro e autobus. L'unità produttiva è localizzata all'interno di un'area che già rappresenta per il Gruppo il principale centro di sviluppo e produzione mondiale di pneumatici Moto convenzionali: si estende su 573 mila metri quadri, aggiungendo circa 500 dipendenti tra diretti e indotto agli attuali 1.500 circa, e avrà a regime una capacità produttiva di 12 mila tonnellate l'anno che si sommeranno alle attuali 64 mila.

La produzione di Gravatai sarà destinata per l'80% al mercato interno e per il 20% all'esportazione, prevalentemente in America Latina. Il nuovo insediamento prevede un investimento complessivo di circa 116 milioni di reais (oltre 50 milioni di dollari) e contribuirà a regime all'8% del fatturato di Pirelli Tyre in Brasile.

L'apertura dell'unità produttiva a Gravatai rafforza ulteriormente la presenza di Pirelli nel segmento Truck radiale dopo l'avvio, nella seconda metà del 2005, della produzione in Cina. Tali insediamenti completano il piano di investimenti di Pirelli Tyre nel segmento Industrial, che può ora contare su nuove e più competitive capacità produttive per soddisfare la crescita nel triennio 2006-2008. L'investimento di Gravatai si inquadra nella strategia di crescita a livello mondiale di Pirelli Tyre, che prevede l'espansione nei mercati emergenti nel settore Industrial congiuntamente alla focalizzazione sui segmenti Premium nel Vettura e nel Moto. Il nuovo insediamento si affianca a quelli Pirelli nel segmento Truck radiale già attivi in Italia, Turchia, Egitto, Cina e allo stabilimento brasiliano di Santo André.

- In data 8 maggio 2006 Pirelli e Schrader Electronics hanno siglato un accordo finalizzato allo sviluppo e alla commercializzazione di un innovativo sistema posizionato per la prima volta direttamente all'interno del pneumatico e in grado di rilevarne tutti i dati identificativi oltre alla temperatura e alla pressione. Il cuore del sistema è costituito da un sensore miniaturizzato che può funzionare senza batteria grazie alla capacità di generare energia al proprio interno. Grazie al nuovo sensore il pneumatico è in grado di interagire con la vettura ottimizzandone i sistemi elettronici di bordo i cui parametri si adattano a seconda delle informazioni ricevute incrementando sicurezza e prestazioni. Il sistema, realizzato ad hoc per il primo equipaggiamento, si presta particolarmente per i pneumatici Run Flat, in quanto consente la gestione ottimale dei parametri relativi alla marcia a piatto a seguito di una foratura.
- In data 11 maggio 2006 Francesco Gori, Amministratore Delegato di Pirelli Tyre, è stato nominato presidente dell'associazione europea dei produttori di pneumatici e gomma (European Tyre and Rubber Manufacturers Association - ETRMA). La nuova associazione di natura no-profit sostituisce il precedente ufficio di rappresentanza delle industrie della gomma fondato nel 1959 e si pone come obiettivo quello di rappresentare l'industria degli pneumatici e dei prodotti in gomma presso le istituzioni dell'Unione Europea ed altre organizzazioni internazionali.
- In data 26 ottobre 2006, Pirelli Tyre ha ufficialmente avviato la produzione di pneumatici in Romania nel nuovo stabilimento di Slatina. Con un investimento di circa Euro 170 milioni, il nuovo insediamento è destinato alla produzione di pneumatici alto di gamma per vettura e SUV e si trova in prossimità dello stabilimento steel-cord inaugurato lo scorso anno. Il complesso industriale, steel-cord incluso, si estende su un'area di 500 mila metri quadrati e, alla fine dell'anno, impiegherà circa 770 dipendenti, di cui 450 nei pneumatici. L'anno 2006 si chiuderà con una produzione di 300 mila pneumatici che saranno 2 milioni nel 2007.
A regime, la nuova fabbrica sarà in grado di produrre 4,5 milioni di pneumatici ad alte prestazioni l'anno, con una forza lavoro di circa 1.000 unità. Si rafforza così la presenza del Gruppo nell'Europa dell'Est con un obiettivo di crescita annua superiore al 10%. Pirelli intende valorizzare l'area di Slatina affiancando alle attività industriali una piattaforma di servizi logistici, informatici e commerciali a sostegno della propria espansione in questi paesi. Pirelli ha inoltre in programma una serie d'iniziative a sostegno della formazione e del benessere dei dipendenti e delle loro famiglie e più in generale della realtà locale.
- In data 24 novembre 2006 Il Comune di Settimo Torinese e Pirelli Tyre hanno firmato un protocollo d'intesa per il rilancio industriale del territorio, dove la società del gruppo Pirelli è presente con due diversi siti produttivi dedicati alla produzione di pneumatici vettura e industriali. L'intesa prevede il trasferimento delle attività produttive oggi svolte nello stabilimento dedicato ai pneumatici vettura nello stabilimento per pneumatici industriali.

L'unificazione delle attività permetterà di ampliare e ammodernare gli stabilimenti, realizzando un unico complesso industriale dalle caratteristiche dimensionali e tecnologiche più adeguate alle esigenze di Pirelli Tyre e capace di consentire l'ulteriore radicamento della società in questa area importante del territorio piemontese. L'accorpamento dei siti produttivi ha come obiettivo lo sviluppo di un moderno polo industriale che si avvarrà di tecnologie particolarmente innovative.

Pirelli Broadband Solutions

- In data 27 settembre Pirelli Broadband Solutions ha raggiunto un accordo con Arasor International Limited, azienda cinese specializzata in soluzioni integrate nel campo dell'ottica e delle comunicazioni wireless, per lo sviluppo di nuovi componenti ottici per reti di telecomunicazioni. L'accordo prevede lo sviluppo tecnologico congiunto e la successiva commercializzazione di una nuova linea di componenti optoelettronici ITLA (Integrable Tunable Laser Assembly), basati sul laser sintonizzabile Pirelli, un innovativo dispositivo ottico in nanotecnologia in grado di cambiare rapidamente e via software la lunghezza d'onda dei segnali, svolgendo il lavoro di oltre 100 laser fissi tradizionali e garantendo elevatissima purezza del segnale e stabilità di frequenza. L'utilizzo di tali componenti è finalizzato ad aumentare la flessibilità e ridurre i costi di gestione delle reti di telecomunicazioni metropolitane.
Gli apparati saranno prodotti nell'insediamento Arasor di Guangzhou, mentre i laser sintonizzabili alla base del sistema saranno realizzati da Pirelli in Italia. I nuovi componenti saranno destinati inizialmente al mercato cinese, in particolare al gruppo Huawei Technologies, uno dei principali player mondiali nel campo delle soluzioni ottiche per gli operatori di telecomunicazioni.
- In data 11 ottobre 2006, Pirelli Broadband Solutions e Arcor (Gruppo Vodafone), secondo operatore di rete fissa del mercato tedesco, hanno raggiunto un accordo relativo la fornitura dei nuovi telefoni "dual-mode" Pirelli. Tali apparecchi saranno utilizzati dall'operatore tedesco nell'ambito del lancio di una nuova offerta commerciale di servizi di telefonia via Internet (Voice Over IP). Il telefono "dual-mode" Pirelli è un apparato innovativo che favorisce l'integrazione tra servizi di telefonia fissa e mobile, abbinando la tecnologia dei telefoni cellulari ai vantaggi della telefonia via Internet.

Basato su protocollo SIP (Session Initiation Protocol), il nuovo telefono Pirelli può fungere alternativamente da telefono fisso in modalità wi-fi e da telefono cellulare. Con il telefono "dual-mode", l'utente può effettuare chiamate dal telefono cellulare attraverso una normale SIM card oppure telefonare via Internet con una connessione DSL. La soluzione consente di utilizzare servizi di telefonia mobile come SMS, MMS, e-mail e Internet anche attraverso una connessione a banda larga su rete fissa, con importanti benefici in termini economici e di capacità di banda.

Pirelli & C. Ambiente

- In data 25 agosto 2006, Pirelli Ambiente Eco Technology, società del Gruppo attiva nel settore delle tecnologie per lo sviluppo sostenibile, ha ricevuto uno Special Award per le soluzioni innovative promosse nell'ambito dei trasporti sostenibili, in particolare per il gasolio emulsionato Gecam™, all'interno dell'edizione 2006 del World Renewable Energy Congress (WREC), conferenza internazionale tenutasi a Firenze e promossa dall'Università degli Studi di Firenze e dal Centro ABITA, Architettura Bioecologia e Innovazione Tecnologica per l'Ambiente.
- In data 29 novembre 2006, Pirelli Ambiente, società del Gruppo Pirelli & C., attiva anche nel settore delle tecnologie per lo sviluppo sostenibile, ha firmato in Romania, alla presenza delle autorità locali, il contratto di locazione del terreno su cui è prevista la realizzazione di uno stabilimento produttivo di filtri antiparticolato per automezzi, destinati al primo equipaggiamento. L'impianto, dislocato su un'area di 10 ettari all'interno del Parco Industriale della contea di Gorj nella Romania sud-occidentale, sarà attivo a partire dalla seconda metà del 2008 e si articolerà in due linee produttive. La nuova fabbrica, i cui lavori inizieranno a gennaio 2007 e sarà operativa dalla seconda metà del 2008, potrà produrre l'anno oltre 1.300 tonnellate di filtri in carburo di silicio.

Attività immobiliari

- In data 12 gennaio 2006, in seguito all'aggiudicazione della gara di acquisto conclusasi il 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 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 16 febbraio 2006 si è perfezionata l'acquisizione del portafoglio di non performing loans ex BNL che Pirelli RE e Corporate Credit di Morgan Stanley si erano aggiudicati alla fine dello scorso esercizio per circa Euro 345 milioni; contestualmente è stata ceduta a Deutsche Bank una porzione del portafoglio per un valore di circa Euro 102 milioni. L'operazione è stata conclusa attraverso l'acquisto da parte di Esphela - Serviços de Consultadoria (partecipata al 49% da Pirelli RE) del 35% dei titoli rivenienti dalla cartolarizzazione del predetto portafoglio.
- 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) con l'obiettivo d'investire in Italia nel settore turistico alberghiero Euro 1,5 miliardi nell'arco dei prossimi cinque anni. In data 22 giugno 2006 Pirelli RE Opportunities SGR ha ricevuto autorizzazione per avviare l'attività del Fondo Hospitality&Leisure, specializzato in investimenti nel settore turistico-alberghiero, le cui quote sono state sottoscritte dalla joint-venture Pirelli RE- Merrill Lynch che ha concluso il primo investimento mediante apporto da parte di Valtur di quattro villaggi situati a Pila, Nicotera,

Marileva e Ostuni per un valore di circa Euro 103 milioni. E' prevista, nell'arco dei prossimi due anni, una successiva valorizzazione delle strutture con un investimento di circa Euro 12 milioni.

- In data 29 marzo 2006 si è perfezionato il secondo investimento di Raissa Fondo Uffici, fondo destinato ad investitori qualificati, con l'apporto da parte di Olivetti Multiservices (Gruppo Telecom Italia) di 201 immobili per un valore di Euro 158,1 milioni. Il conferimento degli immobili si aggiunge a quello perfezionato in data 28 dicembre 2005 per un valore di circa Euro 486 milioni.
- In data 31 maggio 2006 Resident Berlin 1 P&K ha sottoscritto un impegno per l'acquisto di sedici immobili situati in Berlino a prevalente destinazione residenziale ad un prezzo di Euro 61,1 milioni.
- In data 28 giugno 2006 Pirelli RE, con Conwert Immobilien ed Eco Business-Immobilien, si è aggiudicata la gara per l'acquisizione da Allianz di un portafoglio immobiliare in Austria per un valore di circa Euro 207 milioni (al netto dei closing cost e di un immobile oggetto di prelazione). Il portafoglio immobiliare in oggetto è situato prevalentemente nelle città di Vienna, Innsbruck e Salisburgo ed è composto (sempre al netto dell'immobile prelazionato) da trenta immobili a prevalente destinazione residenziale e da quarantasette immobili ad uso terziario uffici e commerciale. Pirelli RE ha successivamente realizzato l'investimento nella seconda parte dell'anno con la cessione delle quote partecipative.
- In data 1 settembre 2006 è stata costituita Polish Investment RE Holding BV, la joint-venture tra Pirelli RE (40%) e Cypress Grove International (60%) creata per investire nel settore residenziale in Polonia. L'obiettivo della joint-venture è quello di realizzare nei prossimi tre anni progetti residenziali per un valore di circa Euro 1,5 miliardi. La prima operazione della joint-venture è stata l'acquisizione in data 26 settembre 2006 da Pirelli Pekao Real Estate, di Nowe Ogrody, società proprietaria di aree e complessi immobiliari situati in Varsavia. Si è pertanto realizzata la prima fase del progetto d'investimento che consiste nella realizzazione di circa 3.300 appartamenti con un valore delle opere ultimate di circa Euro 420 milioni.
- In data 9 ottobre 2006 Pirelli RE ha firmato un accordo vincolante per acquistare circa il 97% di Deutsche Grundvermögen (DGAG), una delle principali società immobiliari in Germania con sedi ad Amburgo e Kiel. In data 19 dicembre 2006 le autorità Antitrust competenti hanno concesso l'approvazione per l'acquisizione perfezionatasi poi in data 10 gennaio 2007 e meglio descritta nella sezione degli eventi successivi.
- In data 13 ottobre 2006 si è concluso con successo il collocamento all'Alternative Investment Market del London Stock Exchange (AIM) di Spazio Investment, società di investimento di diritto olandese che alla data di collocamento risultava partecipata da Cypress Grove International al 65% e da Pirelli Re al 35%. L'offerta complessiva di circa Euro 300 milioni, composta per circa Euro 256 milioni da aumento di capitale (85%) e per circa Euro 44 milioni da vendita di azioni esistenti da parte di Cypress Grove International (15%), è stata sottoscritta con uno sconto sul Nav del 10%. La domanda è stata largamente superiore all'offerta, sottoscritta per oltre il 95% da primari investitori

istituzionali internazionali, prevalentemente americani ed inglesi. Il prezzo di collocamento è stato fissato a Euro 12,5 per azione; alla data del 31 dicembre 2006 (data chiusura contrattazione il 29 dicembre) la società quotava Euro 14,95 per azione (+20%). A seguito della chiusura dell'offerta, Spazio Investment NV risulta partecipata per circa il 12% da Pirelli RE e per circa l'88% da primari investitori internazionali, di cui dieci con quote superiori al 3% (soglia di rilevanza ai fini dell'obbligo di disclosure per l'AIM); tra i principali investitori Bank Julius Baer & Co., TIAA-CREF, Fidelity International, Lansdowne Partners, KDA Capital, New Star, Viking e Theorema, oltre a Cypress Grove.

- In data 2 novembre 2006, a seguito dell'approvazione dell'Antitrust e dei Trustee delle cartolarizzazioni, è stata costituita la joint-venture tra Pirelli RE (33%) e Calyon (67%). La joint-venture è diventata operativa nel mese di dicembre, acquistando il 100% di cinque portafogli di crediti ipotecari in sofferenza (con un gross book value residuo a dicembre 2005 pari ad Euro 2,6 miliardi) detenuti dal 2004 dalla joint-venture Pirelli RE e MSREF. Nel patrimonio di non performing loans della joint-venture è stato fatto confluire, nel mese di dicembre, anche il portafoglio crediti acquistato da Banco Popolare di Verona e Novara lo scorso 7 giugno 2006.
- In data 29 dicembre 2006 Pirelli RE e General Electric, attraverso GE Real Estate e GE Commercial Finance Services Italia, si sono aggiudicati ad un prezzo di circa Euro 299 milioni la gara per l'acquisizione di non performing loans provenienti da Banca Antonveneta e dalla controllata Interbanca (Gruppo ABN AMRO) aventi un gross book value di circa Euro 1 miliardo. L'operazione di acquisto, che è stata effettuata dalla società Vesta Finance partecipata al 35% da Pirelli RE, ha riguardato un portafoglio di crediti garantiti da immobili ad uso residenziale, alberghiero e industriale.

Consolidato di gruppo

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

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

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

- **Margine Operativo Lordo:** tale grandezza economica è utilizzata dal Gruppo come financial target nelle presentazioni interne (business plan) e in quelle esterne (agli analisti e agli investitori) e rappresenta un'utile unità di misura per la valutazione delle performance operative del Gruppo nel suo complesso e dei singoli settori di attività in aggiunta al Risultato Operativo. Il Margine Operativo Lordo è una grandezza economica intermedia che deriva dal Risultato Operativo dal quale vengono esclusi gli Ammortamenti delle immobilizzazioni materiali e immateriali.
- **Risultato da partecipazioni:** la voce è costituita da tutti gli effetti registrati a conto economico e riferibili alle partecipazioni non consolidate con il metodo

integrale, e cioè dividendi, quota di risultato delle società valutate con il metodo del patrimonio netto, perdite di valore delle attività finanziarie disponibili per la vendita e plusvalenze/minusvalenze da cessione di attività finanziarie disponibili per la vendita.

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

- **Posizione finanziaria netta:** tale grandezza è rappresentata dal debito finanziario lordo ridotto della cassa e altre disponibilità liquide equivalenti, nonché degli altri crediti finanziari fruttiferi. Nell'ambito delle Note Illustrative è inserita una tabella che evidenzia i valori dello stato patrimoniale utilizzati per il calcolo.

Il consolidato di Gruppo **Pirelli** al 31 dicembre 2006 si può riassumere come segue:

<i>(in milioni di Euro)</i>	31/12/2006	31/12/2005
Vendite	4.841,2	4.545,7
Margine operativo lordo	614,1	567,6
% su vendite	12,7%	12,5%
Risultato operativo	401,4	354,9
% su vendite	8,3%	7,8%
Risultato da partecipazioni	(1.149,3)	267,1
Risultato operat. comprens. del ris. da partecipaz.	(747,9)	622,0
Oneri/proventi finanziari	(143,1)	(144,4)
Oneri fiscali	(127,8)	(128,5)
Risultato netto attività in funzionamento	(1.018,8)	349,1
% su vendite	n.s.	7,7%
Risultato netto da attività cedute	(30,0)	49,8
Risultato netto totale	(1.048,8)	398,9
Risultato netto di pertinenza di Pirelli & C. S.p.A.	(1.167,4)	327,4
Risultato netto di pertinenza per azione (in Euro)	(0,217)	0,066
Patrimonio netto totale	4.686,6	5.613,8
Patrimonio netto di pertinenza di Pirelli & C. S.p.A.	3.879,6	5.204,9
Patrimonio netto di pertinenza per azione (in Euro)	0,723	0,979
Posizione finanziaria netta totale (attiva)/passiva	1.979,6	1.177,4
Investimenti in beni materiali	255	234
Spese di ricerca e sviluppo	171	174
Dipendenti n. (a fine periodo)	28.617	26.827
Stabilimenti	24	24
Azioni Pirelli & C. in circolazione		
ordinarie (n. milioni)	5.233,1	5.180,7
risparmio (n. milioni)	134,8	134,8
Totale azioni in circolazione	5.367,9	5.315,5

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 31.12.2006					
	Pneumatici	Broadband	Ambiente	Immobiliare	Altro	Totale
Vendite	3.949,5	129,4	69,0	702,0	(8,7)	4.841,2
Margine operativo lordo	533,7	1,1	0,5	113,1	(34,3)	614,1
Risultato operativo	342,3	(0,3)	(0,2)	103,7	(44,1)	401,4
Risultato da partecipazioni	(2,4)	(1,0)	0,0	110,7	(1.256,3) ⁽¹⁾	(1.149,0)
Ris. operativo compreso ris. partecipazioni	339,9	(1,3)	(0,2)	214,4	(1.300,4)	(747,6)
Oneri/proventi finanziari	(54,1)	(1,6)	(0,1)	(3,1)	(84,2)	(143,1)
Oneri fiscali	(86,5)	(0,4)	(0,5)	(49,3)	8,9	(127,8)
Risultato netto	199,3	(3,3)	(0,8)	162,0	(1.375,7)	(1.018,5)
Posiz. Fin. netta (attiva)/passiva	601,5	13,1	0,0	96,4	1.268,6	1.979,6

<i>(in milioni di Euro)</i>	Situazione al 31.12.2005					
	Pneumatici	Broadband	Ambiente	Immobiliare	Altro	Totale
Vendite	3.632,9	112,2	61,5	700,2	38,9	4.545,7
Margine operativo lordo	518,1	(6,3)	(2,0)	92,8	(35,0)	567,6
Risultato operativo	328,8	(7,0)	(3,6)	83,9	(47,2)	354,9
Risultato da partecipazioni	(1,3)	-	-	102,3	166,1 ⁽¹⁾	267,1
Ris. operativo compreso ris. partecipazioni	327,5	(7,0)	(3,6)	186,2	118,9	622,0
Oneri/proventi finanziari	(32,1)	(0,7)	0,0	1,2	(112,8)	(144,4)
Oneri fiscali	(97,0)	(0,4)	0,2	(40,5)	9,2	(128,5)
Risultato netto	198,4	(8,1)	(3,4)	146,9	15,3	349,1
Posiz. Fin. netta (attiva)/passiva	237,4	7,2	0,8	30,5	901,5	1.177,4

(1) Valutazione ad equity di Olimpia S.p.A. positiva per Euro 170 milioni (Euro 153 milioni nel 2005); rettifica valore partecipazione in Olimpia S.p.A. negativa per Euro 2.110 milioni, plusvalenza P.Tyre per Euro 416 milioni e plusvalenza cessione partecipazione in Capitalia S.p.A. per Euro 216 milioni.

Vendite

Pari ad Euro 4.841,2 milioni hanno registrato un miglioramento del 6,5% rispetto a quelle dell'esercizio precedente (Euro 4.545,7 milioni). Se si esclude la variazione dei cambi (+1,4%), la variazione effettiva è pari a +5,1%.

La ripartizione percentuale delle vendite per attività è la seguente:

	Dec. 06	Dec. 05
Settore Pneumatici	81,5%	79,9%
Pirelli Broadband Solutions	2,7%	2,5%
Settore Ambiente	1,4%	1,4%
Pirelli Real Estate	14,4%	15,4%
Altro	-	0,9%

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

Settore Pneumatici	+ 8,7%
Pirelli Broadband Solutions	+ 15,3%
Settore Ambiente	+ 12,2%
Pirelli Real Estate	+ 0,3%
Totale Gruppo	+ 5,1%
Effetto cambio	+ 1,4%
Variazione totale	+ 6,5%

Risultato operativo

Il risultato operativo dell'anno 2006 ammonta ad Euro 401,4 milioni ed è pari al 8,3% delle vendite contro Euro 354,9 milioni dell'anno precedente (7,8% delle vendite). Escludendo i costi non ricorrenti sostenuti per il progetto di quotazione di Pirelli Tyre S.p.A. (Euro 13,2 milioni), il risultato operativo consolidato ammonta ad Euro 414,6 milioni (+ 16,8%) ed un ROS del 8,6% rispetto l'anno 2005.

La variazione è principalmente imputabile a:

Risultato operativo 31/12/2005	354,9
Settore Pneumatici	13,5
Pirelli Broadband Solutions	6,7
Settore Ambiente	3,4
Pirelli Real Estate	19,8
Altro	3,1
	46,5
Risultato operativo 31/12/2006	401,4

Risultato da partecipazioni

La voce presenta un saldo negativo pari ad Euro 1.149,3 milioni contro un risultato positivo di Euro 267,1 milioni dello scorso esercizio. Il risultato di questo esercizio include la svalutazione della partecipazione in Olimpia S.p.A. (Euro 2.110 milioni) contrapposta alla plusvalenza realizzate dalla cessione del 38,9% di Pirelli Tyre S.p.A. (Euro 416,4 milioni), alla plusvalenza realizzata dalla cessione della partecipazione in Capitalia S.p.A. (Euro 215 milioni) e alla valutazione a patrimonio netto della partecipazione in Olimpia S.p.A. positiva per Euro 170,0 milioni (Euro 152,5 milioni nel 2005).

La voce include inoltre i risultati delle società del settore immobiliare valutate a patrimonio netto (Euro 105,6 milioni) e i dividendi incassati (Euro 67,1 milioni).

Risultato netto

A parità di perimetro, il risultato netto al 31 dicembre 2006 è negativo per Euro 1.018,8 milioni contro un risultato netto positivo di Euro 349,1 milioni dello scorso esercizio.

Il risultato complessivo dell'esercizio 2006 è negativo per Euro 1.048,8 milioni, comprensivo di Euro 30 milioni delle attività cedute, e si confronta con Euro 398,9 milioni comprensivo di un risultato positivo delle attività cedute di Euro 49,8 milioni.

La quota di competenza di Pirelli & C. S.p.A. è negativa per Euro 1.167,4 milioni rispetto ad un risultato positivo di Euro 327,4 milioni dell'esercizio 2005.

Patrimonio netto

Il patrimonio netto passa da Euro 5.613,8 milioni al 31 dicembre 2005 ad Euro 4.686,6 milioni del 31 dicembre 2006 con una variazione che si può sintetizzare come segue:

<i>(in milioni di Euro)</i>	
Differenze da conversione monetaria	(96,9)
Risultato dell'esercizio	(1.048,8)
Dividendi erogati a terzi pagati da:	(162,7)
Pirelli & C. S.p.A.	(113,7)
Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	(36,6)
Altre Società del Gruppo	(12,4)
Esercizio Stock options Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	30,8
Compravendita azioni proprie Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	48,5
Adeguamento a fair value di attività finanziarie disponibili per la vendita	24,0
Saldo utili/perdite attuariali benefici dipendenti	44,0
Esercizio warrant 2003/2006	26,8
Variazione valutazione Olimpia	41,0
Quota P.Tyre di compet.terzi acquisita con private placement	295,0
(Utili)/perdite da adeguamento a Fair Value di attività finanziarie trasferiti a CE	(127,5)
Acquisizione quote da terzi P.Tyre	(7,1)
Aumenti di capitale da terzi	(7,0)
Altre variazioni	(1,3)
	(927,2)

Il patrimonio netto di competenza di Pirelli & C. S.p.A. al 31 dicembre 2006 è pari ad Euro 3.879,6 milioni (Euro 0,723 per azione) rispetto ad Euro 5.204,9 milioni del 31 dicembre 2005 (Euro 0,979 per azione).

Posizione finanziaria netta

La posizione finanziaria del Gruppo passa da Euro 1.177,4 milioni al 31 dicembre 2005 ad Euro 1.979,6 milioni al 31 dicembre 2006.

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

<i>(in milioni di Euro)</i>	
Flusso netto di cassa attività ordinaria	103,5
Esercizio warrant 2003/2006	27,3
Acquisto azioni Telecom Italia	(201,0)
Acquisto azioni Capitalia	(38,2)
Cessione parziale FC Internazionale	13,5
Esborso Hopa	(497,7)
Incasso netto cessione 38,9% P.Tyre	715,8
Incasso cessione azioni Capitalia	332,9
Esborso Put Banche	(1.040,0)
Operazione Germania Real Estate	(140,0)
Cessione azioni proprie Real Estate	84,4
Dividendi erogati	(162,7)
Variazione posizione finanziaria netta	(802,2)

Dipendenti

Sono pari a 28.617 unità al 31 dicembre 2006 contro 26.827 unità al 31 dicembre 2005 con una crescita di 1.790 unità (di cui 377 con contratto a termine) legata prevalentemente all'espansione delle attività nei settori pneumatici e immobiliare.

Investimenti in beni patrimoniali

Gli investimenti in immobilizzazioni materiali ammontano complessivamente ad Euro 255 milioni con un rapporto di 1.3 rispetto al valore degli ammortamenti. Sono principalmente concentrati nel settore Pneumatici e relativi allo 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 174 milioni del 2005 ad Euro 171 milioni del presente esercizio. L'incidenza sulle vendite è pari al 3,5% delle vendite.

Pirelli Labs

Nel corso dell'anno 2006, Pirelli Labs, il polo di eccellenza tecnologica del Gruppo, ha proseguito le sue attività nell'ambito della ricerca sui materiali

innovativi e sulle tecnologie ottiche per le telecomunicazioni; nello sviluppo di tali attività ha siglato due partnership con centri di ricerca italiani: ENEA e Istituto sull'Inquinamento Atmosferico del Centro Nazionale delle ricerche (CNR-IIA).

Con ENEA, Ente per le Nuove Tecnologie l'Energia e l'Ambiente, ha avviato tre progetti di ricerca avanzata nel campo delle fonti d'energia rinnovabile e dello sviluppo sostenibile nell'ambito di un apposito accordo quadro di durata quinquennale.

I progetti riguardano il fotovoltaico a concentrazione, una nuova generazione di sensori per il monitoraggio ambientale ed infine studi di base nel campo della fusione fredda.

Nell'ambito dei sistemi fotovoltaici, una delle tematiche più interessanti riguarda lo sviluppo di un sistema fotovoltaico innovativo. Sulla base della tecnologia Phocus, sviluppata in precedenza dall'ENEA, si realizzerà un prototipo a concentrazione di luce con sistema a lenti di Fresnel, con inseguitore solare, per una potenza totale di 1 kW. Questo impianto, realizzato nell'ambito di un'attività di interesse di Telecom Italia, unitamente a due sistemi convenzionali a silicio cristallino, ciascuno da 1 kW e rispettivamente con e senza inseguitore solare, saranno installati presso la centrale di Telecom Italia di Napoli Barre. Un sistema di rilevazione dati consentirà di monitorare da remoto in continuo l'energia elettrica prodotta rispetto alle specifiche condizioni meteorologiche e permetterà un confronto oggettivo tra le diverse soluzioni impiegate.

Nell'ambito dello sviluppo sostenibile, la collaborazione ha come obiettivo lo studio di una nuova generazione di sensori a controllo remoto, intelligenti e a basso consumo per il monitoraggio dell'inquinamento ambientale, che diffusi su territori anche estesi, saranno in grado di fornire dati in tempo reale tramite connessione wireless e con costi di gestione contenuti.

Per quanto riguarda l'attività di ricerca nel campo della fusione fredda, i partner intendono contribuire a chiarire aspetti controversi per lo sviluppo di soluzioni mirate alla possibile futura produzione di energia.

Con l'Istituto sull'Inquinamento Atmosferico del Centro Nazionale delle ricerche (CNR-IIA), Pirelli Labs ha presentato un progetto di monitoraggio in tempo reale della qualità dell'aria e dei livelli di inquinamento elettromagnetico e acustico che avrà luogo nella città di Parma fino al maggio 2007.

Questa nuova filosofia di monitoraggio dell'inquinamento atmosferico ed ambientale si propone di offrire soluzioni complementari a quelle convenzionali e caratterizzate da elevata flessibilità e facilità di utilizzo, oltre che bassi costi, pur mantenendo un elevato standard qualitativo. In tale modo sarà possibile incrementare il numero e la rappresentatività dei punti di osservazione fornendo ai soggetti responsabili strumenti efficaci per il monitoraggio dell'inquinamento ambientale nei centri urbani.

Sono proseguite le collaborazioni con partner nazionali ed internazionali, quali l'Università Georgia Tech (Georgia, USA) ed il Politecnico di Milano, per lo svolgimento di progetti comuni.

Pirelli Labs Materials Innovation

Le principali attività del 2006 sono state finalizzate da un lato al supporto ai business del Gruppo, e dall'altro lato allo sviluppo di progetti specifici, come quelli sulle Reti Sensoriali e sulle Fuel Cells.

È continuata la collaborazione con Telecom Italia per lo sviluppo di progetti congiunti.

Per quanto riguarda l'attività di ricerca per Pirelli Tyre, questa si è focalizzata sull'impiego dei nano compositi a matrice elastomerica con l'obiettivo di sfruttare le loro eccellenti proprietà fisico-meccaniche consolidandone l'uso in particolari tipi di mescole. È iniziato uno studio sistematico relativo all'impiego in differenti tipi di mescole di polimeri funzionalizzati con molecole polari.

È stata ampliata la collaborazione con il gruppo Pirelli RE, incentrata su progetti legati al concetto di "edilizia sostenibile", con particolare riguardo ai materiali da costruzione ed al risparmio energetico.

Per quanto riguarda i prodotti/sistemi per il monitoraggio dei flussi veicolari si è proceduto alla ingegnerizzazione dei sensori e del sistema di gestione e controllo, sui quali, in collaborazione con Pirelli Broadband Solutions, si sono inoltre avviate le fasi di testing in laboratorio ed in campo oltre che di industrializzazione che dovrebbero concretizzarsi con la disponibilità di prodotti/sistemi commerciali nel 2007. Attraverso il rapporto consolidato con Telecom Italia si sono avviati, inoltre, contatti propedeutici allo sviluppo del mercato ed allo sfruttamento commerciale di questi sistemi.

Per quanto riguarda i prodotti/sistemi per il monitoraggio ambientale, si sono concluse positivamente diverse esperienze congiunte con Enti pubblici per la fase di testing in campo e si è avviata un'importante sperimentazione, finanziata dal Ministero dell'Ambiente, in collaborazione con il CNR, presso la città di Parma. Si sono, inoltre, completati i test della strumentazione previsti dall'iter omologativo presso l'Ente nazionale preposto. Parallelamente è continuata l'attività di sviluppo ed ingegnerizzazione dei prodotti valutando anche potenziali partner per la produzione su più ampia scala dei sensori sviluppati. Procede, inoltre, il rapporto con Telecom Italia e con Sartec, player consolidato nel settore del monitoraggio ambientale, per quanto riguarda le attività di definizione e sviluppo del mercato.

Nel settore relativo alle "Reti Sensoriali Distribuite" l'anno 2006 ha visto il proseguimento delle attività di ottimizzazione e sviluppo prodotto, a livello di piattaforma "general purpose" e di applicazioni specifiche per il monitoraggio ambientale e dei flussi veicolari. È stata, inoltre, consolidata la copertura a livello di proprietà intellettuale con il deposito di tre nuove domande di brevetto. Nell'ambito del progetto di ricerca sulle Celle a Combustibile, le attività sono state indirizzate allo sviluppo di materiali per componenti ad alta efficienza per celle polimeriche alimentate con metanolo diretto (DMFC) e per celle a combustibile ad ossido solido SOFC (Solid Oxide Fuel Cells).

Nel settore delle celle DMFC è stata avviata la collaborazione con DuPont, il maggiore attore mondiale nel campo dei materiali per componenti per celle a combustibile. L'attività è orientata allo sviluppo e ottimizzazione delle

membrane polimeriche brevettate da Pirelli secondo differenti specifiche applicative. Il campo di impiego di riferimento è quello delle batterie per alimentazione di sistemi elettronici portatili. Durante questi primi sei mesi di collaborazione con DuPont sono stati realizzati notevoli progressi nelle prestazioni delle membrane, valutati molto positivamente anche dal nostro partner del progetto.

Nel campo delle celle di tipo SOFC è proseguita la collaborazione con l'ente di ricerca canadese Alberta Research Council (ARC) che ha l'obiettivo di combinare la tecnologia di miniaturizzazione delle celle tubolari sviluppate da ARC, con i materiali innovativi per l'ossidazione diretta dei combustibili sviluppati da Pirelli Labs. Sono state sviluppate diverse composizioni di polveri in grado di sostenere senza danni l'ossidazione diretta di combustibili quali metano, metanolo e miscele metano e idrogeno.

Quantità diverse delle suddette polveri sono state fornite ad ARC che ne sta ottimizzando la deposizione sulle proprie microcelle.

La collaborazione con Telecom Italia è proseguita fornendo risultati di sicuro interesse nei campi di attività relativi allo studio di materiali innovativi impiegati in dispositivi a radiofrequenza per applicazioni nelle telecomunicazioni.

In particolare, è stata sviluppata una nuova classe d'antenne "dielettriche" per applicazioni Wi-Fi. Il cuore dell'antenna è costituito da un composito termoplastico a base di materiali ceramici dielettrici dispersi in una fase continua costituita da un polimero di tipo poliolefinico. Le antenne così realizzate, rispetto alle normali antenne esterne dei dispositivi presenti sul mercato, hanno uguali o, in alcuni casi, migliori performance, costi di produzione comparabili e, soprattutto, sono integrate nelle apparecchiature di cui fanno parte dando così la possibilità di progettare dispositivi caratterizzati da soluzioni estetiche innovative. Tale considerazione diventa sempre più importante con il crescere del numero di antenne richieste dai nuovi dispositivi Wi-Fi. La prima applicazione di quest'antenna, presentata al Broadband World Forum di Parigi nell'ottobre 2006, è un modem Adsl Wi-Fi che ha riscosso un notevole interesse da parte dei vari operatori del settore.

Sono allo studio, inoltre, dispositivi basati su materiali ceramici innovativi con l'obiettivo di apportare vantaggi in termini di capacità e copertura alle stazioni radio base nel settore della telefonia mobile. A questo scopo, sono stati sviluppati prototipi di sfasatori variabili di campo a radio frequenza che possono operare anche in regime di potenze elevate e, per applicazioni più nel medio termine, sono stati realizzati campioni di materiali ferroelettrici con prestazioni rilevanti nei quali è possibile variare alcune proprietà fisiche applicando opportuni campi elettrici.

Nel settore della ricerca a più lungo termine è iniziata con successo l'attività nell'ambito dei due progetti europei QAP e SINPHONIA. In laboratorio si è dimostrata la fattibilità di sistemi innovativi di "single photon counting" necessari per l'implementazione di reti ottiche quantistiche. È, inoltre, proseguito il progetto di approntamento di un nuovo tipo di "detector" per neutrini solari. In collaborazione con l'ENEA sono cominciati, con risultati

preliminari promettenti, gli sviluppi congiunti nel settore dei fenomeni di generazione di energia in idruri di palladio (“fusione fredda”).

Infine è stato presentato il Progetto Telemedicina a Telbios con l’obiettivo di identificare un modello di business incentrato principalmente sulla commercializzazione del prototipo di telecardiografo ad altissima risoluzione recentemente messo a punto.

Pirelli Labs Optical Innovation

L’attività dei laboratori focalizzata sulle applicazioni per telecomunicazioni si è concentrata su tre filoni principali: le nanotecnologie fotoniche, i sistemi ottici, i dispositivi per rete d’accesso.

Nel campo delle nanotecnologie fotoniche è stato qualificato secondo lo standard Telcordia il laser sintonizzabile per applicazione nelle reti di trasporto ottiche sia metropolitane che a lunga distanza. È in corso lo sviluppo di una nuova versione del laser che avrà costi più ridotti e prestazioni più competitive in termini di consumo di potenza. Tale laser sarà disponibile per la commercializzazione, tramite Pirelli Broadband Solutions, entro il secondo trimestre del 2007.

È iniziato lo sviluppo di un nuovo laser sintonizzabile in ottica integrata che sarà modulabile direttamente e avrà caratteristiche significativamente migliori del prodotto attuale in termini di prestazioni, dimensioni, consumo e costo.

Prosegue lo sviluppo del dispositivo integrato d’instradamento ottico OADM per il quale è previsto un primo campionamento nel secondo trimestre del 2007. Allo scopo di valorizzare i dispositivi in ottica integrata, è iniziato lo sviluppo di moduli optoelettronici che realizzano le principali funzioni dei sistemi ottici.

In particolare sono in corso di sviluppo un modulo ricetrasmittitore a standard MSA montabile su piastra elettronica, che utilizza il laser sintonizzabile e un compensatore di dispersione realizzato con le nanotecnologie. Tale ricetrasmittitore permetterà ai costruttori di apparati di realizzare collegamenti ottici a 10 Gbit/s senza compensatori di dispersione distribuiti per tratte dell’ordine di 350 km riducendo, così, in modo significativo il costo delle infrastrutture di trasporto in area metropolitana. Il prodotto sarà disponibile entro il 2007.

È, inoltre, in corso lo sviluppo di un modulo ricetrasmittitore a 10 Gbit/s con connessione secondo lo standard XFP che, grazie all’uso di un filtro ottico particolare, permette di ottenere prestazioni significativamente superiori ai prodotti attuali in termini di tolleranza alla dispersione cromatica.

Nel campo dei sistemi ottici è proseguito lo sviluppo dei sistemi a moltiplicazione di lunghezza d’onda di tipo “coarse” che hanno trovato larga applicazione nel trasporto di voce, dati e video sulle reti regionali in Europa e negli U.S.A..

È iniziato un nuovo sviluppo basato sulla stessa piattaforma per una nuova generazione di prodotti detta “Light WDM” che integra le funzioni proprie dei sistemi “Coarse WDM” e “Dense WDM” e sfrutta in modo ottimo i moduli innovativi basati sulle nanotecnologie.

Nell' area dei dispositivi per rete d'accesso è stata completata la qualifica presso Telecom Italia del "gateway" ADSL2+ con velocità d'accesso fino a 20 Mbit/s e che integra la funzionalità di diffusione Wi-Fi ad alta velocità.

È iniziato lo sviluppo del "gateway" di nuova generazione basato su tecnologia VDSL2 che permette una velocità di accesso fino a 100 Mbit/s e che costituirà la terminazione di utente della nuova rete a larga banda in via di sviluppo presso i maggiori operatori europei.

Nel campo dell'"home networking" è stata, inoltre, completata la qualifica presso Telecom Italia di un prodotto di nuova generazione per la diffusione residenziale su rete elettrica (Power Line) di segnali di telecomunicazione con capacità trasmissiva fino a circa 100 Mbit/s.

È stato completato lo sviluppo di un dispositivo di ricetrasmisione ad elevata sensibilità per trasmissione Wi-Fi con tecnica MIMO, finalizzato a rendere affidabile la diffusione "wireless" di segnali video in regime di "real time streaming" dal terminale d'accesso al "set-top-box".

È proseguita una ricerca per lo sviluppo di una soluzione "wireless" ad elevata capacità (2.5 Gbit/s) con trasmissione radio su onde millimetriche (60 GHz) in collaborazione con l'Università Georgia Tech (Georgia, USA).

È stato completato lo sviluppo di un "set-top-box" di nuova generazione con elettronica fortemente integrata, predisposto per le codifiche video più avanzate e per la diffusione della televisione ad alta definizione. È in corso di completamento l'integrazione di un software per la gestione del sistema di distribuzione dei contenuti che sarà adottato dai maggiori operatori mondiali. Tale prodotto sarà distribuito da Telecom Italia nel corso del 2007.

Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'anno

- In data 9 gennaio 2007, Pirelli & C. S.p.A. e Quattrodue Holding BV (azionista controllante di Intek S.p.A.), alla luce del progetto di fusione per incorporazione di Gim S.p.A. in Intek S.p.A. e dando seguito a quanto previsto nel nuovo codicillo n. 1 tra i componenti del Patto di Sindacato di Gim hanno siglato un accordo di Put e Call relativo alle n. 14.923.526 azioni ordinarie di Gim possedute da Pirelli, pari a circa il 7,04% del capitale ordinario della stessa Gim.

L'intesa prevede che, a partire dalla data di efficacia della indicata fusione, Pirelli e Quattrodue avranno, rispettivamente, il diritto di vendere - nei limiti della soglia OPA - e comprare l'intera partecipazione riveniente a Pirelli dalla fusione per un corrispettivo complessivo di Euro 13,1 milioni.

L'accordo è subordinato all'efficacia della fusione e potrà essere da Quattrodue Holding BV eseguito in più tranches entro e non oltre il 31 maggio 2008. Successivamente a tale data, qualora Quattrodue Holding BV non avesse ancora esercitato l'opzione sull'intera partecipazione, Pirelli avrà facoltà di vendere tali azioni a terzi, con eventuale indennizzo da parte di Quattrodue in caso di differenza negativa rispetto al prezzo concordato.

- In data 10 gennaio 2007 Pirelli Real Estate, a realizzazione dell'accordo vincolante siglato lo scorso 9 ottobre, ha acquistato circa il 97% di Deutsche Grundvermogen AG (DGAG) una delle principali società immobiliari in Germania con sedi ad Amburgo e Kiel. Il prezzo di acquisto, soggetto a price adjustment sulla base del bilancio 2006, è stato determinato in circa Euro 465 milioni per il 100% di DGAG. Attraverso ulteriori acquisti avvenuti in data 12 gennaio 2007 Pirelli RE ha incrementato la propria quota di possesso ad oltre il 99%. In conformità al modello di business di Pirelli Real Estate, DGAG sarà trasformata in una piattaforma di investimenti immobiliari, asset management e servizi.
Entro la fine del 2007 il portafoglio residenziale di DGAG con un valore di circa Euro 1.040 milioni sarà trasferito alla joint venture tra Pirelli RE (35%) e i fondi immobiliari di RREEF (65%), la divisione di Deutsche Bank che si occupa di investimenti immobiliari, mentre il portafoglio retail e uffici del valore di circa Euro 275 milioni sarà trasferito alla joint venture tra Pirelli RE (30%) e i fondi immobiliari di Morgan Stanley (MSREF) (70%). Altri asset e le attività di asset management e servizi resteranno a Pirelli RE Deutschland.
- In data 17 gennaio 2007 Pirelli & C. S.p.A. ha comunicato che nessun partecipante al Sindacato di Blocco Azioni Pirelli & C. S.p.A. ha manifestato la volontà di recedere entro il termine contrattualmente previsto per il 15 gennaio 2007. Il Patto resta quindi in vigore, con la stessa composizione, fino alla nuova scadenza del 15 aprile 2010.
- In data 22 gennaio 2007, Pirelli & C. Ambiente Eco Technology S.p.A. attiva nel settore delle tecnologie per lo sviluppo sostenibile, e LiqTech A/S, società danese operante da anni nel settore dei filtri in carburato di silicio per il mercato retrofit, hanno siglato un accordo di ricerca che ha come obiettivo il miglioramento delle prestazioni dei filtri.
I risultati che deriveranno dalla ricerca saranno di proprietà congiunta delle due società con sfruttamento esclusivo riservato a Pirelli in Europa, Russia ed ex Repubbliche Sovietiche, Brasile e Cina ed a Liqtech in USA, Messico, Sud Corea, India e Giappone.
In base all'accordo, inoltre, LiqTech supporterà Pirelli Ambiente nello sviluppo della tecnologia produttiva destinata alla realizzazione in grande serie di filtri antiparticolato in carburato di silicio per il primo impiego sui motori diesel.
I risultati generati da questo sviluppo saranno di esclusiva proprietà di Pirelli Ambiente e saranno implementati nella fabbrica che la società realizzerà in Romania, a partire da gennaio 2007, per la produzione di filtri antiparticolato per il primo equipaggiamento. La fabbrica, come già annunciato, sarà operativa dalla seconda metà del 2008 e potrà produrre all'anno oltre 1.300 tonnellate di filtri.
- In data 30 gennaio 2007 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 2006 confermando anche per il 2006 rendimenti superiori agli obiettivi indicati al collocamento.

- In data 12 febbraio 2007 Pirelli Tyre S.p.A. ha reso noto che si è conclusa con successo la sindacazione della linea di credito quinquennale multi-currency revolving avviata e comunicata al mercato lo scorso 8 gennaio. Il contratto è stato sottoscritto dalla società con BNP Paribas e Banca Monte dei Paschi di Siena, che hanno agito in qualità di mandated lead arrangers, e un pool di primarie banche italiane e internazionali (Akbank, Bank of America, Banca Carige, Banco do Brasil, Banca Popolare dell'Emilia Romagna, Banco Santander Central Hispano, ItauEuropa, Mizuho, Natixis, Royal Bank of Canada). A seguito dell'elevato numero di adesioni, l'importo iniziale di Euro 500 milioni è stato incrementato a Euro 675 milioni. Il finanziamento avrà un tasso di interesse iniziale pari all'Euribor+40 basis point. L'operazione ha l'obiettivo di consentire a Pirelli Tyre di migliorare la propria struttura finanziaria, aumentandone al contempo la flessibilità.
- In data 12 febbraio 2007 è stata acquistata un'area per un valore di circa Euro 8 milioni nel comune di Portogruaro destinata alla realizzazione del progetto Eastgate Park, il più grande parco industriale integrato del Nord-Est Orientale, la cui realizzazione è iniziata nei primi mesi del 2006. In data 13 febbraio 2007, a seguito del contratto preliminare siglato il 29 dicembre 2006, il Fondo Spazio Industriale ha inoltre acquistato due ulteriori immobili a destinazione industriale situati a Pordenone e Belluno ad un prezzo di Euro 22 milioni.
- In data 27 febbraio 2007 il Consiglio mondiale della FIA ha accolto l'offerta di Pirelli per la fornitura di pneumatici per il Mondiale WRC (World Rally Championship) nel triennio 2008-2010, apprezzandone non solo il prodotto e la capacità di innovazione tecnologica, ma anche l'obiettivo di valorizzare i giovani talenti e promuovere i campionati nazionali. In particolare, tra le motivazioni alla base della scelta della FIA, c'è l'impegno, lungo un secolo, di Pirelli nelle gare automobilistiche ed in particolare nei rally. La vittoria nella gara per la fornitura al WRC è per Pirelli la seconda affermazione ottenuta nel giro di poche settimane: a fine gennaio la serie Grand Am, il campionato per prototipi più emozionante degli Stati Uniti e tra i più seguiti dagli americani, si è affidata ai PZero Pirelli per il triennio 2008-2010.

Previsioni per l'esercizio in corso

La strategia di focalizzazione sui segmenti a maggior valore aggiunto e il buon andamento dei core business consentono al Gruppo Pirelli & C. SpA di prevedere per il 2007 un ulteriore miglioramento dei risultati, fatti salvi elementi esterni di natura straordinaria ad oggi non prevedibili.

In particolare, nelle attività industriali, **Pirelli Tyre** prevede anche per l'esercizio in corso una crescita delle vendite superiore alla media del mercato, grazie anche alla focalizzazione sui segmenti premium nel Consumer e nei mercati a rapido sviluppo nell'Industrial. Il miglioramento del prezzo/mix dovrebbe compensare l'aumento dei fattori di costo e consentire un risultato operativo complessivamente superiore al 2006, fatti salvi eventi di natura non ripetitiva.

Pirelli Real Estate si attende per il 2007 una ulteriore crescita del risultato operativo comprensivo dei proventi da partecipazioni in linea con le indicazioni del piano triennale 2006-2008.

Per quanto riguarda le start-up, **Pirelli Broadband Solutions** prevede per il 2007 un ulteriore incremento delle vendite grazie al completamento del portafoglio delle soluzioni per l'accesso e a un sempre più significativo contributo del business fotonica, che sarà caratterizzato anche per il 2007 da significativi investimenti in ricerca e produzione per lo sviluppo dei nuovi prodotti.

Pirelli Ambiente prevede di consolidare il trend di crescita delle vendite.

Riguardo alla partecipazione in **Olimpia S.p.A.**, il Consiglio di Amministrazione ha conferito mandato al Presidente per esplorare tutte le possibili opzioni, non esclusa la dismissione della partecipazione, per la migliore valorizzazione strategica dell'asset nell'interesse di tutti gli azionisti.

Pirelli & C. Ambiente S.p.A.

I dati al 31 dicembre 2006 si possono riassumere come segue:

<i>(in milioni di euro)</i>	31/12/2006	31/12/2005
Vendite	69,0	61,5
Margine operativo lordo	0,5	(2,0)
% su vendite	n.s.	n.s.
Risultato operativo	(0,2)	(3,6)
% su vendite	n.s.	n.s.
Oneri/proventi finanziari	(0,1)	-
Oneri fiscali	(0,5)	0,2
Risultato netto	(0,8)	(3,4)
% su vendite	n.s.	n.s.
Posizione finanziaria netta (attiva)/passiva	-	0,8
Dipendenti n. (a fine periodo)	52	43

Il risultato della società nel corso del 2006 è negativo per Euro 0,8 milioni, in miglioramento rispetto al risultato negativo per Euro 3,4 milioni del 2005.

I ricavi sono pari a Euro 69 milioni, in crescita del 12,2% rispetto ai 61,5 Euro milioni del 2005.

Nel corso del 2006 le società del Gruppo Ambiente hanno cambiato denominazione.

“Pirelli & C. Ambiente Holding S.p.A.” ha preso la denominazione di “Pirelli & C. Ambiente S.p.A.”

Parimenti hanno modificato la propria denominazione anche le tre società operative facenti parte del Gruppo Ambiente: “Pirelli & C. Ambiente S.p.A.” è stata denominata “Pirelli & C. Ambiente Renewable Energy S.p.A.”; “Pirelli & C. Ambiente Tecnologie Pirelli S.p.A.” è stata denominata “Pirelli & C. Ambiente Eco Technology S.p.A.”; “Pirelli & C. Ambiente Bonifiche S.p.A.” è stata denominata “Pirelli & C. Ambiente Site Remediation S.p.A.” Di seguito si sintetizzano i risultati delle tre società operative interamente possedute dalla società.

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

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

Il risultato dell'esercizio, ha beneficiato in maniera sostanziale dell'accordo che prevede la concessione di licenza di brevetti, know-how, e di assistenza allo start up in UK e Irlanda del Nord da parte di Pirelli & C. Ambiente Renewable Energy S.p.A. a ReEnergy Group plc.

Nel scorso mese di gennaio è stato incassato il prezzo convenuto per la concessione di licenza di brevetti, know-how, per 1,8 milioni di sterline, pari a euro 2,7 milioni (2,9 milioni al netto di “withholding tax” del 8% pari a euro 0,2 milioni). Quest'operazione ha consentito di esportare all'estero il modello di business della società e di valutare la possibilità di riproporlo a livello internazionale.

Durante l'esercizio, l'attività di produzione del combustibile di qualità (CDR-P), è stata proficuamente svolta tramite la società collegata I.D.E.A. Granda S.Cons. R.L., che ha avviato al recupero energetico 19.673 tonnellate di combustibile a fronte di 17.002 tonnellate del 2005.

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

Nel corso del 2006 il margine generato dal business delle emulsioni ha in buona sostanza consentito di coprire i costi sostenuti per lo start up dei Sistemi filtranti per particolato post-trattamento diesel e per il progetto filtri OEM.

Per le emulsioni si segnala che il decremento dei volumi di Gecam commercializzati in Italia, pari a circa il 17% rispetto allo stesso periodo del 2006, è stato controbilanciato dal buon andamento dei margini unitari, dal contenimento dei costi e dal notevole incremento dei volumi commercializzati in Francia, in linea con la forte crescita realizzata anche nel 2005.

Per quanto invece riguarda i Sistemi filtranti post-trattamento diesel, nel corso del 2006, nonostante la lentezza legata all'evoluzione del quadro normativo sia a livello regionale che nazionale, si è ulteriormente intensificata l'attività relativa allo sviluppo, messa a punto e commercializzazione dei sistemi.

La società ha deciso inoltre di intraprendere un progetto di investimento in Romania teso alla realizzazione di un impianto per la produzione di filtri in carburo di silicio per il primo equipaggiamento. La nuova fabbrica potrà produrre oltre 1.300 tonnellate/anno di filtri in carburo di silicio con l'impiego di circa 400 dipendenti.

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

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

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 51,01% in Camfin S.p.A..

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

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

Si segnalano i rapporti in essere nell'esercizio 2006 e al 31 dicembre 2006 tra il Gruppo Camfin S.p.A. e le parti correlate (in milioni di Euro):

Rapporti con società collegate e joint-venture:

Ricavi per prestazioni e servizi	7,4	Si riferiscono a forniture di gas naturale al Gruppo Pirelli & C. (Euro 6,1 milioni) e servizi amministrativi alla società Cam Petroli S.r.l. (Euro 1,2 milioni). Tale voce include inoltre addebiti di servizi amministrativi al gruppo Pirelli & C. Ambiente, al Gruppo Pirelli & C. ed a Cam Gas (complessivamente Euro 0,1 milioni)
Altri ricavi e proventi	0,7	Si riferiscono principalmente a riaddebiti alla società Cam Petroli S.r.l. (Euro 0,4 milioni), Cam Gas (0,2 milioni), Gruppo Pirelli & C. Ambiente (Euro 0,1 milioni)
Quota di risultato da società partecipate e joint-venture	(297,5)	Si riferisce al risultato di periodo delle società consolidate con il metodo del patrimonio netto
Acquisti	0,1	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. e dalla controllante G.P.I. S.p.A. (Euro 0,1 milioni complessivamente) e a società del Gruppo Pirelli & C. (Euro 0,2 milioni)
Crediti commerciali ed altri crediti	0,5	Riguardano crediti connessi all'attività di fornitura dei servizi di cui sopra (verso Gruppo Pirelli & C. Euro 0,1 milioni e verso le società Cam Petroli S.r.l., e il Gruppo Energie Investimenti S.p.A. e G.P.I. S.p.A. (Euro 0,4 milioni complessivamente)
Debiti commerciali	0,2	Riguardano debiti di natura commerciale principalmente verso la società Cam Petroli S.r.l. (Euro 0,1 milioni) e il Gruppo Pirelli & C. S.p.A. (Euro 0,1 milioni)

Segnaliamo di seguito i rapporti tra la società Cam Petroli S.r.l. ed il Gruppo Pirelli in essere nell'esercizio 2006 e al 31 dicembre 2006:

Ricavi per prestazioni e servizi	39,3	Si riferiscono a forniture di prodotto petrolifero al Gruppo Pirelli & C. Ambiente S.p.A. (Euro 30,1 milioni) e a Pirelli & C. Real Estate Facility Management S.p.A. e Pirelli Tyres S.p.A. (Euro 8,6 milioni). I ricavi includono inoltre riaddebiti di servizi al Gruppo Pirelli & C. Ambiente S.p.A. (Euro 0,5 milioni) e a Pirelli & C. Real Estate Facility Management S.p.A. (Euro 0,1 milioni).
Acquisti	2,7	Si riferiscono principalmente ad acquisti di prodotti e servizi dal Gruppo Pirelli & C. Ambiente S.p.A. (Euro 2,6 milioni) e dalla società Pirelli & C. Real Estate Facility Management S.p.A. (Euro 0,1 milioni)
Crediti commerciali	6,4	Riguardano crediti connessi all'attività di fornitura dei servizi di cui sopra (verso il Gruppo Pirelli & C. Ambiente S.p.A. per Euro 3,6 milioni e verso Pirelli & C. Real Estate Facility Management S.p.A. per Euro 2,8 milioni)
Debiti commerciali	0,2	Riguardano debiti di natura commerciale principalmente verso il Gruppo Pirelli & C. Ambiente S.p.A.

Segnaliamo di seguito i rapporti tra il Gruppo Energie Investimenti S.p.A. ed il Gruppo Pirelli in essere nell'esercizio 2006 e al 31 dicembre 2006:

Ricavi per prestazioni e servizi	4,1	Si riferiscono a forniture di gas naturale al Gruppo Pirelli & C. (Euro 4,1 milioni)
Crediti commerciali ed altri crediti	3,0	Riguardano crediti connessi all'attività di fornitura di cui sopra verso Gruppo Pirelli & C.

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

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

Nel corso del 2006 la Società, dopo aver dato attuazione alle previsioni legislative e regolamentari in materia di abusi di mercato, ha avviato un processo di complessiva verifica ed aggiornamento dei propri strumenti di *Corporate Governance*, al fine di un loro adeguamento alle previsioni della legge n. 262/2005 e del Decreto Legislativo n. 303/2006 (di seguito, rispettivamente, la “Legge sul Risparmio” e il “Decreto correttivo”), nonché alle raccomandazioni contenute nella nuova edizione del Codice di Autodisciplina delle società quotate pubblicata nel marzo 2006 (di seguito il “Nuovo Codice”).

Con riferimento all’adeguamento alle raccomandazioni del Nuovo Codice si precisa che la Società, avendo formalizzato la propria adesione in occasione del Consiglio di Amministrazione del 14 marzo 2007, si avvale della facoltà, concessa da Borsa Italiana, di fare riferimento nella presente Relazione al Codice di Autodisciplina pubblicato nel luglio 2002 (di seguito il “Codice”), indicando, di volta in volta, le attività già intraprese o programmate al fine di dare attuazione alle raccomandazioni e indicazioni del Nuovo Codice.

Anticipando quanto più diffusamente illustrato nella presente relazione, si segnala che l’attività di complessiva revisione degli strumenti di *governance* - che è stata portata avanti nel corso dell’anno ed è stata seguita costantemente (nel corso di riunioni alle quali ha preso parte anche il Collegio Sindacale) dal Comitato per il Controllo Interno e per la *Corporate Governance* che ha formulato le relative proposte al Consiglio di Amministrazione - ha portato alla definizione di una serie di interventi al sistema di *Corporate Governance* della

Società con l'introduzione di alcune novità a sostegno di un'adesione in linea con le *best practices* internazionali.

Il modello di *governance* adottato dalla Società, anche dopo l'opera di revisione posta in essere, rimane fondato sulla centralità del Consiglio di Amministrazione; sulla presenza di una corretta prassi di *disclosure* sulle scelte e sui processi di formazione delle decisioni aziendali; su un efficace sistema di controllo interno; su una efficace disciplina dei potenziali conflitti di interesse; su rigorosi principi di comportamento per l'effettuazione di operazioni con parti correlate.

Il sistema trova evidenza documentale nel Codice etico, nello Statuto sociale e in una serie di principi, regole e procedure che sono disponibili sul sito internet della Società all'indirizzo www.gruppocamfin.it nell'apposita sezione dedicata alla *Governance*. Alla prossima assemblea degli azionisti verrà inoltre proposto di adottare un Regolamento Assembleare.

La presente relazione - 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 - descrive le caratteristiche salienti del sistema di *Corporate Governance* della Società ed il concreto funzionamento delle sue diverse componenti nel corso dell'esercizio 2006, nonché, come detto, dà conto delle attività già poste in essere o programmate per assicurare la *compliance* alle raccomandazioni del Nuovo Codice, in conformità alle indicazioni di Borsa Italiana del 16 novembre 2006.

Struttura di governance

I. Organizzazione della Società

Il Consiglio di Amministrazione

In linea con quanto previsto dalla normativa italiana, la gestione della Società è affidata ad un Consiglio di Amministrazione che svolge un ruolo attivo nella guida strategica della stessa così come nel controllo della gestione, con un potere di indirizzo sull'amministrazione nel suo complesso e un potere di intervento diretto in una serie di decisioni necessarie o utili al perseguimento dell'oggetto sociale.

Per lo svolgimento dei propri compiti il Consiglio si avvale del supporto di Comitati istituiti al proprio interno (Comitato per la Remunerazione e Comitato per il Controllo Interno e per la *Corporate Governance*), composti interamente da amministratori indipendenti.

Il Collegio Sindacale

Ai sensi di legge e di Statuto al Collegio Sindacale è affidato 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;
- modalità di concreta attuazione delle regole di governo societario previste dai codici di comportamento redatti da società di gestione di mercati regolamentati o da associazioni di categoria, cui la società dichiara di attenersi;
- adeguatezza delle disposizioni impartite dalla Società alle società controllate in relazione agli obblighi di comunicazione delle informazioni *price sensitive*¹.

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 e dei Comitati.

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 del Comitato per la Remunerazione e del Comitato per il Controllo Interno e per la Corporate Governance.

Inoltre il Presidente del Collegio Sindacale dott. Flavio Torrini è stato chiamato a far parte dell'Organismo di Vigilanza di cui al Decreto Legislativo n. 231 del 2001.

L'Assemblea

L'assemblea degli Azionisti - a seconda dei casi, in sede ordinaria o straordinaria - è competente a deliberare, ai sensi di legge, su una serie di materie espressamente individuate, tra le quali, l'approvazione del bilancio di esercizio, la nomina e la revoca degli amministratori e dei sindaci e i relativi compensi e responsabilità, l'acquisto e l'alienazione di azioni proprie, le modificazioni dello statuto, l'emissione di obbligazioni convertibili e, salvo limitate eccezioni, le operazioni di fusione e scissione.

L'Assemblea - che può svolgersi in Italia, anche al di fuori della sede sociale - deve essere convocata in sede ordinaria 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. Lo svolgimento delle riunioni assembleari è disciplinato dalla legge e dallo Statuto. Al riguardo, come già accennato nella premessa, si segnala che il

¹Ora "informazioni privilegiate" (art. 114 del Decreto Legislativo n. 58/1998)

Consiglio di Amministrazione nella riunione del 14 marzo 2007 ha deliberato di sottoporre all'Assemblea degli azionisti chiamata a deliberare in merito al bilancio relativo all'esercizio 2006, l'approvazione di un Regolamento Assembleare (il cui testo sarà reso disponibile sul sito internet www.gruppocamfin.it, sezione *Governance*), volto a indicare, come raccomandato dal nuovo Codice di Autodisciplina, le procedure da seguire al fine di consentire l'ordinato e funzionale svolgimento delle assemblee, senza pregiudicare il diritto di ciascun socio di esprimere la propria opinione sugli argomenti in discussione. Si rileva infine che il Regolamento Assembleare terrà conto dell'istituto dell'integrazione dell'ordine del giorno a richiesta dei soci, introdotto dalla Legge sul Risparmio. Per una compiuta illustrazione di tali proposte si rinvia all'apposita relazione predisposta dagli Amministratori. 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 in genere tutte le misure opportune 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.

Revisione contabile

L'attività di revisione contabile è svolta da una società nominata dall'Assemblea dei soci tra quelle iscritte nell'apposito albo tenuto dalla Consob.

L'incarico - conferito con riferimento agli esercizi 2005-2007 dall'Assemblea del 28 aprile 2005 - è attualmente affidato alla PricewaterhouseCoopers S.p.A., che è stata altresì incaricata dalle altre principali società del gruppo per la revisione del loro bilancio.

Composizione del capitale azionario

Il capitale sociale di Camfin S.p.A., alla data del 14 marzo 2007, ammonta ad Euro 191.199.414,64, suddiviso in n. 367.691.182 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 0,52 ciascuna.

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

Informazioni sull'attuazione delle previsioni del codice di autodisciplina

1. Consiglio di Amministrazione

1.1 Il ruolo e le funzioni

Il Consiglio di Amministrazione, come detto, svolge un ruolo centrale nel sistema di *Corporate Governance* della Società; ad esso spetta il 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.

In linea con le previsioni del Codice di Autodisciplina delle società quotate (anche nella nuova edizione del marzo 2006) il Consiglio di Amministrazione si è riservato in via esclusiva:

- l'esame e l'approvazione dei piani strategici, industriali e finanziari della Società e del Gruppo;
- la redazione e l'adozione delle regole di *corporate governance* della Società e la definizione delle linee guida della *governance* di gruppo;
- la valutazione dell'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile generale della Società e delle controllate aventi rilevanza strategica predisposto dagli amministratori delegati, con particolare riferimento al sistema di controllo interno e alla gestione dei conflitti di interesse;
- l'attribuzione e la revoca le deleghe agli Amministratori Delegati ed al Comitato Esecutivo - ove istituito - con definizione dei limiti e delle modalità di esercizio e della periodicità, comunque non superiore al trimestre, con la quale gli organi delegati devono riferire al Consiglio circa l'attività svolta nell'esercizio delle deleghe loro conferite;
- la determinazione, esaminate le proposte del Comitato per la Remunerazione e sentito il Collegio Sindacale, della remunerazione degli Amministratori Delegati e degli altri Amministratori che ricoprono particolari cariche, nonché, qualora non vi abbia già provveduto l'Assemblea, la suddivisione del compenso globale spettante ai membri del Consiglio;
- la valutazione del generale andamento della gestione, tenendo in considerazione, in particolare, le informazioni ricevute dagli organi delegati, nonché confrontando, periodicamente, i risultati conseguiti con quelli programmati;
- l'esame e l'approvazione preventiva delle operazioni della Società e delle

sue controllate che abbiano un significativo rilievo strategico, economico, patrimoniale o finanziario per la Società, prestando particolare attenzione alle situazioni in cui uno o più amministratori siano portatori di un interesse per conto proprio o di terzi e, più in generale, alle operazioni con parti correlate. Nell'ambito del processo di revisione degli strumenti di *governance*, è stato espressamente previsto che il Consiglio di Amministrazione stabilisca criteri generali per l'individuazione di tale tipologia di operazioni;

- l'effettuazione, almeno una volta all'anno, di una valutazione sulla dimensione, sulla composizione e sul funzionamento del Consiglio stesso e dei suoi Comitati, eventualmente esprimendo orientamenti sulle figure professionali la cui presenza in Consiglio sia ritenuta opportuna;
- la costituzione dell'Organismo di Vigilanza ai sensi del decreto legislativo n. 231/2001;
- la nomina e la revoca del preposto al controllo interno e la determinazione delle attribuzioni e dei compensi, sentito il parere del Comitato per il Controllo Interno e per la *Corporate Governance* e del Collegio Sindacale;
- la valutazione e l'approvazione della documentazione di rendiconto periodico contemplata dalla normativa applicabile;
- l'esercizio degli altri poteri e l'adempimento dei compiti ad esso attribuiti dalla legge e dallo Statuto.

1.2 La nomina degli Amministratori

In conformità all'art. 7 del Codice, e pur se ancora 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 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 in corso.

In *compliance* con le previsioni introdotte nel TUF dalla Legge sul Risparmio, all'assemblea convocata per il 23 aprile 2007 è proposta l'adozione di un nuovo testo di Statuto con l'introduzione del sistema di voto di lista per la nomina dei componenti del Consiglio di Amministrazione.

Tale nuovo meccanismo assicurerà alla cd. *minoranza* - in caso di presentazione di almeno due liste - la nomina di un quinto dei Consiglieri.

Pertanto, successivamente all'approvazione da parte dell'assemblea delle predette proposte di modifica dello statuto, le liste presentate dai soci,

sottoscritte da coloro che le presentano, dovranno essere depositate presso la sede della Società, a disposizione di chiunque ne faccia richiesta, almeno quindici giorni prima di quello fissato per l'Assemblea in prima convocazione. Ogni socio potrà presentare o concorrere alla presentazione di una sola lista e ogni candidato potrà presentarsi in una sola lista a pena di ineleggibilità. Avranno diritto di presentare le liste soltanto i soci che, da soli o insieme ad altri soci, saranno complessivamente titolari di azioni rappresentanti almeno il 2 per cento del capitale sociale avente diritto di voto nell'assemblea ordinaria, ovvero una percentuale di possesso inferiore eventualmente stabilita da Consob nell'esercizio della potestà regolamentare alla stessa delegata, con onere di comprovare la titolarità del numero di azioni necessario alla presentazione delle liste entro il termine di due giorni antecedenti l'assemblea in prima convocazione.

Unitamente a ciascuna lista, entro i rispettivi termini sopra indicati, dovranno depositarsi le dichiarazioni con le quali i singoli candidati accetteranno la propria candidatura e attesteranno, sotto la propria responsabilità, l'inesistenza di cause di ineleggibilità e di incompatibilità, nonché l'esistenza dei requisiti prescritti per le rispettive cariche. Con le dichiarazioni, sarà depositato per ciascun candidato un *curriculum vitae* riguardante le caratteristiche personali e professionali con l'eventuale indicazione di tutte le cariche di amministrazione e controllo ricoperte e dell'idoneità dello stesso a qualificarsi come indipendente, alla stregua dei criteri di legge e di quelli fatti propri dalla Società.

Come da *best practices* internazionali, in occasione del rinnovo dell'organo di amministrazione la Società consente ai soci di esprimersi con separate votazioni in merito rispettivamente: (i) alla determinazione del numero dei componenti del Consiglio di Amministrazione (ii) alla determinazione della durata in carica del Consiglio di Amministrazione (iii) alla nomina dei Consiglieri e (iv) alla determinazione del compenso spettante ai Consiglieri.

Nel corso della stessa riunione del Consiglio del 14 marzo 2007, dando seguito ad un'espressa raccomandazione del Nuovo Codice (criterio applicativo I.C.3.), che richiede al Consiglio di definire il proprio orientamento in merito al limite al cumulo degli incarichi di amministratore o sindaco ricoperti in altre società da considerarsi compatibili con l'incarico di amministratore in Camfin, il Consiglio ha dato mandato al Comitato per il Controllo Interno e per la *Corporate Governance* di formulare una proposta al riguardo.

1.3 La composizione del Consiglio

Ai sensi di Statuto il Consiglio di Amministrazione della Società è composto da non meno di sette e non più di quindici membri.

Il Consiglio di Amministrazione in carica è stato nominato dall'Assemblea dell'11 maggio 2004, che ha fissato in quindici il numero dei suoi componenti e ha stabilito la durata dell'intero Consiglio di Amministrazione in tre esercizi, quindi fino alla prossima assemblea convocata per l'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.

Il numero dei consiglieri indipendenti, considerati tali alla stregua del Codice a cui Camfin ha aderito fin dalla sua emanazione, è 8 su un totale di 15.

La composizione del Consiglio di Amministrazione non ha subito nel corso dell'anno modifiche o integrazioni ed è pertanto attualmente costituito dai seguenti 15 componenti:

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 <i>Corporate Governance</i>
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 <i>Corporate Governance</i>
Lucio Iginò Zanon di Valgiurata	Presidente del Comitato per il Controllo Interno e per la <i>Corporate Governance</i> nonché Componente del Comitato per la Remunerazione

Degli attuali componenti il Consiglio di Amministrazione tre sono *esecutivi*, per tali intendendosi - secondo quanto previsto dall'art. 2.1 del Codice - il Presidente Marco Tronchetti Provera e il Vice Presidente Carlo Alessandro Puri Negri, in quanto entrambi muniti di deleghe, e 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 tali 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 Decreto Legislativo 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.

1.4 Il Lead Independent Director

Il Consiglio di Amministrazione riunitosi in data 14 marzo 2007, al fine di valorizzare il ruolo dei Consiglieri indipendenti e in adesione alle raccomandazioni del Nuovo Codice, ha deciso di introdurre la figura del *Lead Independent Director*. Il *Lead Independent Director*, che sarà individuato una volta nominato il nuovo Consiglio di Amministrazione, costituirà il punto di riferimento e coordinamento delle istanze e dei contributi dei Consiglieri indipendenti.

Il *Lead Independent Director* avrà la facoltà, tra l'altro, di convocare - autonomamente o su richiesta di altri Consiglieri - apposite riunioni di soli Amministratori indipendenti (c.d. *Independent Directors' executive sessions*) per la discussione dei temi di volta in volta giudicati di interesse rispetto al funzionamento del Consiglio di Amministrazione o alla gestione dell'impresa. Non da ultimo, si segnala che della collaborazione del *Lead Independent Director* si potrà avvalere il Presidente del Consiglio di Amministrazione per il miglior funzionamento del Consiglio di Amministrazione.

1.5 Board performance evaluation

Nel corso dell'anno 2006 il Comitato per il Controllo Interno e per la *Corporate*

Governance e il Consiglio di Amministrazione hanno valutato l'opportunità di dare corso a una procedura sulla base della quale il Consiglio svolgerà annualmente un'attività di autovalutazione sulla dimensione, composizione e sul funzionamento del Consiglio e dei suoi Comitati (c.d. "*Board performance evaluation*").

Si è ritenuto peraltro opportuno demandare al nominando Consiglio di Amministrazione l'effettuazione del processo di *Board performance evaluation*.

1.6 Le riunioni del Consiglio

Nell'anno 2006 si sono tenute 5 riunioni del Consiglio di Amministrazione. La percentuale complessiva di partecipazione degli Amministratori è stata di circa il 79%; gli Amministratori indipendenti hanno assicurato una presenza media complessiva pari al 65%.

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 2006 un calendario che prefigura appunto 4 riunioni per il 2007 e che conferma l'anticipo, anche nel 2007, 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 2006 e della seconda relazione trimestrale 2007).

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 sono effettuate 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.

Salvo casi eccezionali, gli Amministratori e i Sindaci hanno sempre ricevuto con ragionevole anticipo la documentazione e le informazioni necessarie per esprimersi con consapevolezza sulle materie sottoposte al loro esame.

1.7 La remunerazione degli Amministratori

Al Consiglio spetta, oltre al rimborso delle spese sostenute per ragioni d'ufficio, un compenso annuale stabilito dall'Assemblea (art. 16 dello Statuto sociale). L'Assemblea dell'11 maggio 2004 ha determinato in Euro 190.000 l'indennità annuale spettante all'intero Consiglio.

Il Consiglio di Amministrazione, nella riunione tenutasi al termine dell'assemblea, 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 componenti 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 nel bilancio dell'esercizio 2006.

Un compenso aggiuntivo di 8.000 Euro annui è inoltre riconosciuto al Consigliere chiamato a far parte dell'Organismo di Vigilanza ex Decreto Legislativo n. 231/2001 (dott. Zanon di Valgiurata).

Infine, non sono previsti a favore degli Amministratori (siano essi esecutivi o meno) piani di *stock options*.

1.8 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 2006, 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).

1.9 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 TUF), 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 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.

Anche tale procedura è stata di recente oggetto dell'attività di revisione che ha interessato gli strumenti di *governance* della Società. Il Consiglio di Amministrazione del 14 marzo 2007 ha infatti deciso di adottare una generale procedura sui flussi informativi diretti ad Amministratori e Sindaci, che incorpora in un contesto più ampio quella a suo tempo adottata per l'adempimento degli obblighi di cui all'art. 150 TUF. La nuova procedura ha lo scopo di regolare e coordinare tutti i diversi strumenti informativi rivolti a Amministratori e Sindaci, in quanto unificati dalla comune finalità di rendere disponibili in via continuativa ai medesimi gli elementi conoscitivi necessari al corretto esercizio delle loro responsabilità di direzione, indirizzo e controllo. Il testo della nuova *policy*, riportato in calce al presente capitolo, è anche reperibile sul sito internet www.gruppocamfin.it.

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

La Società ha altresì stabilito fin dall'anno 2002 principi di comportamento 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, delle operazioni realizzate da Camfin, direttamente o per il tramite di società controllate, con parti correlate alla stessa Camfin.

In base a tali principi, il Consiglio è chiamato ad approvare preventivamente sia le operazioni con parti correlate, sia quelle infragruppo, quando non siano tipiche o usuali 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 - salva diversa determinazione da parte del Consiglio - 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.

Conclusivamente, si segnala che, al fine della ricostruzione della nozione di parte correlata, la Società, così come indicato anche dalla Consob, ha recepito la nozione di "parte correlata" risultante dai principi contabili IAS/IFRS (segnatamente lo IAS 24).

Il testo dei principi di comportamento è riportato in calce al presente capitolo ed è anche reperibile sul sito internet www.gruppocamfin.it, sezione *Corporate Governance*.

2. Comitati

2.1 Comitato per la Remunerazione

Il Consiglio ha istituito al proprio interno, sin dall'anno 2000, il Comitato per la Remunerazione con funzioni di natura istruttoria e consultiva.

In linea con le previsioni del Nuovo Codice il Comitato:

- a) formula proposte al Consiglio per la remunerazione degli Amministratori Delegati e di quelli che ricoprono particolari cariche, in modo tale da assicurarne l'allineamento all'obiettivo della creazione di valore per gli azionisti nel medio-lungo periodo;
- b) valuta periodicamente i criteri per la remunerazione dell'alta direzione della Società e, su indicazione degli Amministratori Delegati, formula proposte e raccomandazioni in materia, con particolare riferimento all'adozione di eventuali piani di *stock option* o di assegnazione di azioni;
- c) monitora l'applicazione delle decisioni assunte dagli organi competenti e delle *policy* aziendali in materia di *compensation* del *top management*.

Il Comitato - che nell'espletamento delle proprie funzioni può avvalersi di consulenze esterne - 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, ovvero da un amministratore delegato, ove nominato. Alle riunioni del Comitato partecipano il Collegio Sindacale nonché - qualora ritenuto opportuno - altri rappresentanti della Società.

Il Comitato per la Remunerazione è attualmente composto esclusivamente da Amministratori indipendenti ai sensi del Codice di Autodisciplina: dott. Gianfelice Rocca (Presidente), dott. Lucio Igino 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, sin dall'anno 2000, 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.

Analogamente a quanto fatto rispetto al Comitato per la Remunerazione, il Consiglio di Amministrazione del 14 marzo 2007 ha provveduto ad adeguare le competenze ora ricordate a quelle previste dal Nuovo Codice per il comitato per il controllo interno (art. 8), prevedendo peraltro che il Comitato continui a mantenere le prerogative in materia di *Corporate Governance* che lo caratterizzano già dalla sua istituzione (precedente lettera g), nonché prevedendo che - in aggiunta - lo stesso:

- esprima il proprio parere sulle proposte di nomina, revoca e conferimento di attribuzioni riguardanti il preposto al controllo interno e il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari;
- in caso di sostituzione di un Consigliere indipendente, proponga al Consiglio di Amministrazione le candidature per procedere alla cooptazione;
- definisca le modalità e i tempi di effettuazione della valutazione annuale del Consiglio di Amministrazione.

Il Comitato - che, come già in passato, può avvalersi di consulenze esterne per l'espletamento delle proprie incombenze - 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. Alle riunioni del Comitato partecipano il Collegio Sindacale nonché - qualora ritenuto opportuno - il preposto al controllo interno e altri rappresentanti della Società.

In linea con le *best practise* e in piena *compliance* con le raccomandazioni del Codice di Autodisciplina delle società quotate, il Comitato è composto esclusivamente da Amministratori indipendenti: dott. Lucio Igino Zanon di Valgiurata (Presidente), ing. Federico Falck e dott. Giovanni Jody Vender.

Nell'anno 2006 il Comitato per il Controllo Interno e per la *Corporate Governance* si è riunito 4 volte ed alle sedute hanno partecipato tutti i suoi componenti ad esclusione di due riunioni nelle quali era assente un componente.

Il Comitato ha fattivamente contribuito al processo di implementazione ed aggiornamento degli strumenti di *Corporate Governance* della Società. In particolare, a seguito del recepimento nell'ordinamento nazionale (Legge Comunitaria 2004) delle c.d. direttive *market abuse*, dell'emanazione della Legge sul Risparmio, del Decreto correttivo e del Nuovo Codice, il Comitato per il Controllo Interno e per la *Corporate Governance*, nel corso del 2006, ha contribuito - avvalendosi del supporto degli uffici della Società - alla definizione di una Procedura per la gestione e la comunicazione al mercato delle informazioni privilegiate. Inoltre, nel 2007, ha già proceduto all'approvazione degli interventi necessari per l'adeguamento alle previsioni del Nuovo Codice (citate nel contesto della presente Relazione) nonché alla predisposizione di una Procedura sui flussi informativi verso Consiglieri e Sindaci, oltre che alla formulazione di proposte di modifica dello Statuto e di adozione del Regolamento assembleare, che verranno sottoposte all'approvazione dell'Assemblea chiamata all'approvazione del bilancio dell'esercizio 2006. Il Comitato ha inoltre monitorato il lavoro svolto dalla funzione di Internal Audit, in particolare esaminando il consuntivo delle attività svolte in attuazione del Piano di *Audit 2006* e approvando il Piano di *Audit* per l'esercizio 2007. Il Comitato è stato altresì costantemente informato sulle attività di revisione del "modello organizzativo 231" e di implementazione del cd. "Progetto 262" (descritto al successivo paragrafo 4) ed ha verificato con i rappresentanti della società di revisione PricewaterhouseCoopers il piano di attività di revisione. 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 ritenuto adeguato il sistema di controllo interno della Società e del Gruppo alla stessa facente capo.

2.3 Comitato per le nomine

Il Consiglio di Amministrazione non ha ritenuto di costituire al proprio interno un comitato per le nomine alla carica di amministratore, non ricorrendo - allo

stato - i presupposti sulla cui base esso è stato previsto dal Codice, ciò anche in considerazione dell'attuale assetto proprietario e, soprattutto, in vista della previsione statutaria del meccanismo del voto di lista, la cui introduzione verrà sottoposta all'approvazione dell'Assemblea chiamata all'approvazione del bilancio dell'esercizio 2006, in quanto tale meccanismo di nomina potrà attribuire trasparenza alla procedura di selezione ed indicazione dei candidati. Alle medesime conclusioni il Consiglio è pervenuto anche rispetto alle previsioni del Nuovo Codice.

Il Consiglio, infatti, considerando ancora valide le argomentazioni sopra esposte, non ha ritenuto necessario procedere alla costituzione di un apposito comitato per le nomine. Peraltro, ha attribuito al Comitato per il Controllo Interno e per la *Corporate Governance* la facoltà di individuare le candidature da sottoporre al Consiglio in caso di sostituzione di un Consigliere indipendente mediante cooptazione.

3. Trattamento delle informazioni riservate e insider dealing

3.1 La gestione interna e la comunicazione all'esterno di documenti ed informazioni

La trasparenza nei confronti del mercato, così come la correttezza, la chiarezza e la completezza dell'informazione rappresentano valori al cui rispetto sono volti i comportamenti dei componenti gli organi sociali, del *management* e di tutti i prestatori di lavoro del Gruppo Camfin.

Nel marzo del 2006, il Consiglio di Amministrazione della Società ha adottato un'apposita Procedura per la gestione e comunicazione al mercato delle informazioni privilegiate che, tenendo conto della disciplina in materia di abusi di mercato, disciplina la gestione delle informazioni privilegiate relative a Camfin, alle sue controllate non quotate e agli strumenti finanziari quotati del Gruppo e di essa sono destinatari tutti i componenti degli organi sociali così come i dipendenti e i collaboratori esterni di società del Gruppo che si trovino ad avere accesso a informazioni suscettibili di evolvere in informazioni privilegiate. Essa vale, altresì, come istruzione a tutte le società controllate, al fine di ottenere dalle stesse, senza indugio, le informazioni necessarie per il tempestivo e corretto adempimento degli obblighi di comunicazione al pubblico. La Procedura disciplina inoltre l'istituto del registro delle persone aventi accesso alle informazioni privilegiate, operativo dal 1° aprile 2006.

L'adozione della procedura rappresenta il più evidente risultato delle attività di studio finalizzate a 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 costantemente aggiornati sull'avanzamento degli studi sulla materia di Market Abuse, condividendone altresì i risultati.

Il testo della procedura è reperibile sul sito internet *www.gruppocamfin.it*, sezione *Corporate Governance*.

3.2 *Insider dealing*

La materia concernente la trasparenza sulle operazioni su azioni della Società o su strumenti finanziari alle stesse collegati effettuate direttamente o per interposta persona da soggetti rilevanti o da persone agli stessi strettamente legate (cd. *internal dealing*) è, ad oggi, interamente disciplinata dalla legge e dalla regolamentazione Consob di attuazione (art. 114 del TUF e artt. 152-*sexies* e seguenti del Regolamento Emittenti) con superamento - a partire dal 1° aprile 2006 - del Codice di comportamento della Società in materia di *insider dealing*, adottato fin dal dicembre del 2002.

Ai sensi di legge sono gravati di un obbligo di *disclosure* al mercato rispetto alle operazioni (c.d. di *insider dealing*) compiute su azioni della Società o su strumenti finanziari alle stesse collegate di controvalore superiore ai 5.000 Euro su base annua - tra gli altri - amministratori e sindaci della società emittente, nonché i “soggetti che svolgono funzioni 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 nel solo Direttore Generale. Non sono ravvisabili, infatti, all’interno dell’organizzazione della Società altri dirigenti che “*detengano il potere di adottare decisioni di gestione che possono incidere sull’evoluzione e sulle prospettive future dell’emittente quotato*”.

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 un’adeguata copertura di controllo su tutte le attività del gruppo, con particolare attenzione alle aree ritenute potenzialmente *a rischio*.

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 e dell’informazione finanziaria; 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 della Società 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. la gestione dei processi decisionali in base a criteri oggettivi.

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 anche del Comitato per il Controllo Interno e per la *Corporate Governance*. L’Amministratore

appositamente delegato (attualmente, l'Amministratore e Direttore Generale dott. Giorgio Bruno) è incaricato dell'identificazione dei principali rischi aziendali da sottoporre periodicamente all'esame del Consiglio e dell'esecuzione delle linee di indirizzo da questo definite, provvedendo alla progettazione, realizzazione e gestione del sistema di controllo interno, verificandone costantemente l'adeguatezza complessiva, l'efficacia e l'adattamento alle modificazioni delle condizioni operative e del panorama legislativo e regolamentare.

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.

L'attività della Direzione Internal Audit si sviluppa in linea con il mandato ad essa attribuito e approvato dal Comitato per il Controllo Interno e per la *Corporate Governance*, relativamente ai seguenti aspetti:

- missione;
- obiettivi e responsabilità (indipendenza, accesso completo alle informazioni, ambito di attività, comunicazione dei risultati);
- miglioramento della qualità dell'attività di *internal audit*;
- principi di etica professionale;
- standard professionali di riferimento.

La Società si è inoltre dotata di 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 Generale 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.

Sempre in tema di sistema di controllo interno si segnala che - al fine di consentire la *compliance* con le previsioni dell'art. 154-*bis* del TUF (come modificato dalla Legge sul Risparmio e, più di recente, dal Decreto correttivo), che non trovano applicazione rispetto ai bilanci relativi dell'esercizio 2006 - la Società ha avviato un progetto (denominato "Progetto 262") avente l'obiettivo

di mettere a disposizione degli organi amministrativi delegati e del dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari un sistema di controlli relativi alle procedure amministrative e contabili per la redazione e la validazione delle situazioni contabili periodiche, che consenta a tali soggetti il rilascio delle attestazioni richieste dalla legge. Si evidenzia altresì che la carica di “dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari” sarà introdotta in Statuto dall’Assemblea chiamata ad approvare il bilancio relativo all’esercizio 2006; nel fare rinvio alla apposita relazione illustrativa per l’Assemblea, si evidenzia che nello Statuto saranno individuati i requisiti di professionalità di questa nuova figura (esperienza in materia di amministrazione, finanza e controllo); il preposto sarà nominato (e revocato) dal Consiglio di Amministrazione, previo parere del Collegio Sindacale, e sempre il Consiglio ne determinerà poteri e attribuzioni.

Il sistema di controllo interno sopra descritto è stato ulteriormente rafforzato attraverso l’adozione di un *modello organizzativo*, approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 5 settembre 2003 che è stato oggetto di revisione ed aggiornamento all’evoluzione normativa con deliberazione consiliare del 14 marzo 2007. Tale *modello organizzativo*, che mira ad assicurare la messa a punto di un sistema modulato sulle specifiche esigenze determinate dall’entrata in vigore del decreto legislativo 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 S.p.A. 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 al fine di evitare la costituzione di situazioni ambientali favorevoli alla commissione di reati in genere, e tra questi in particolare dei reati ex decreto legislativo n. 231/2001, e si sostanziano in una declinazione operativa di quanto espresso dai principi del Codice Etico.
- **Schemi di controllo interno**, nei quali vengono elencate le principali fasi di ogni processo operativo ad alto e medio rischio e per i processi strumentali, 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.

Vigila sul funzionamento e sull’osservanza del modello un apposito Organismo di Vigilanza, composto dal dott. Zanon di Valgiurata, amministratore

indipendente e Presidente del Comitato per il Controllo Interno e per la *Corporate Governance*, dal dott. Flavio Torrini, componente del Collegio Sindacale e dal dott. Massimo Cunico che fa parte della Direzione Internal Audit di Pirelli & C.. È così assicurata la piena autonomia ed indipendenza dell'Organismo medesimo, nonché la presenza delle diverse competenze professionali che concorrono al controllo della gestione sociale.

L'Organismo di Vigilanza ha anche una responsabilità di impulso verso il Consiglio di Amministrazione affinché apporti al modello organizzativo le necessarie modifiche a fronte del mutare dell'assetto normativo, delle modalità di svolgimento e della tipologia di attività di impresa. L'Organismo, d'altra parte, riferisce al Consiglio di Amministrazione, al Comitato per il Controllo Interno e per la *Corporate Governance* e al Collegio Sindacale in ordine alle attività di verifica compiute ed al loro esito.

A ciascun membro dell'Organismo di Vigilanza è attribuito un compenso annuo lordo di euro 8.000.

Con riferimento alle altre Società italiane del Gruppo non quotate, 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. fornisce, quando richiesto dagli Organismi di Vigilanza delle Società del Gruppo, il supporto operativo per la gestione ed analisi dei flussi informativi istituiti ai sensi dell'art. 6, comma 2, lettera d) del decreto legislativo 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, 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, lo Statuto, i Principi di comportamento per l'effettuazione di operazioni con parti correlate, la Procedura sui flussi informativi verso Consiglieri e Sindaci, la Procedura per

la gestione e la comunicazione al pubblico delle informazioni privilegiate, i verbali delle Assemblee). Nella sezione si può altresì accedere ai comunicati stampa diffusi dalla Società nonché trovare ogni utile informazione relativa alla composizione del capitale sociale ed all'azionariato.

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

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 privilegiate 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, in coerenza con l'impostazione statutaria di agevolare la partecipazione alla vita sociale, minimizzandone costi e oneri, nel corso del 2005 l'articolo 9 (assemblea) dello Statuto sociale è stato modificato al fine di consentire l'intervento alle Assemblee della Società mediante la sola comunicazione dell'intermediario, senza la necessità da parte del socio di produrre alcuna certificazione.

L'Assemblea del 21 aprile 2006, oltre ad approvare il bilancio dell'esercizio 2005, ha deliberato in merito al rinnovo del Collegio Sindacale (come dettagliatamente descritto nella presente relazione).

7. Sindaci

Lo Statuto della Società prevede che il Collegio Sindacale sia costituito da tre Sindaci effettivi e 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 sono tratti dalla lista che ha ottenuto il maggior numero di voti dopo la prima (cd. *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 (cd. *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.

Le liste, sottoscritte da coloro che le presentano, devono 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.

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.

A tale clausola - come più avanti illustrato - non è stata data applicazione in occasione del rinnovo del Collegio Sindacale deliberato dall'Assemblea del 21 aprile 2006, in quanto la stessa contrasta con la previsione dell'art. 148 del TUF, come novellato dalla Legge sul Risparmio, che prevede la nomina del Presidente tra i sindaci nominati dalla minoranza.

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 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.

Il Collegio Sindacale, in carica fino al 21 aprile 2006, era composto dai seguenti componenti: il Presidente avv. Filippo Tamborini, i sindaci effettivi rag. Franco Ghiringhelli e dott. Paolo Lazzati, i sindaci supplenti dott. Marco Reboa e il dott. Flavio Torrini.

L'assemblea del 21 aprile 2006 ha proceduto al rinnovo del Collegio Sindacale della Società per gli esercizi 2006-2008, nominando Sindaci effettivi il dott. Flavio Torrini (Presidente), il rag. Franco Ghiringhelli e il dott. Antonio Ortolani. Il dott. Marco Lovati e il dott. Giovanni Rizzi rivestono la carica di Sindaci supplenti.

La nomina è avvenuta con il sistema del voto di lista.

In mancanza di componenti del Collegio Sindacale tratti dalla *lista di minoranza* l'Assemblea ha deliberato di confermare nella carica di Presidente del Collegio Sindacale il dott. Flavio Torrini.

L'Assemblea ha altresì determinato in euro 41.500 il compenso annuo lordo di ciascuno dei Sindaci effettivi e in euro 62.000 il compenso annuo lordo del Presidente del Collegio Sindacale, stabilendo altresì che al Sindaco chiamato a far parte dell'Organismo di Vigilanza di cui al Decreto Legislativo 231/2001 (dott. Flavio Torrini), sia attribuito un compenso aggiuntivo annuo lordo di euro 8.000.

Nel corso del 2006 il Collegio Sindacale ha tenuto 2 riunioni fino al 21 aprile e 3 successivamente a tale data, alle quali hanno preso parte tutti i suoi componenti ad eccezione di una assenza in una occasione; va peraltro sottolineato che il Collegio ha presenziato oltre che all'Assemblea e alle riunioni del Consiglio di Amministrazione della Società anche alle riunioni tenute nel corso dell'esercizio dal Comitato per il Controllo Interno e per la *Corporate Governance*, circostanza questa che caratterizza le regole di governo societario adottate dalla Società e offre al Collegio nella sua interezza la possibilità di seguire direttamente l'attività dei Comitati e di svolgere con maggiore efficacia le funzioni di controllo allo stesso demandate.

In linea con la previsione contenuta nel Nuovo Codice (art. 10) e come espressamente accertato dal Collegio Sindacale, tutti i Sindaci possono essere qualificati come indipendenti sulla base dei criteri previsti dallo stesso Codice con riguardo agli amministratori.

Il Consiglio di Amministrazione del 14 marzo 2007 al fine di adeguare la clausola statutaria relativa alla nomina del Collegio Sindacale alle nuove disposizioni introdotte nel TUF dalla Legge sul Risparmio e dal Decreto correttivo, nonché alle previsioni del Nuovo Codice, ha deliberato di sottoporre all'Assemblea degli azionisti alcune proposte di modifica dirette a: (i) eliminare la previsione di limiti statutari al cumulo degli incarichi, (ii) emendare la clausola inerente il sistema di nomina del Presidente del Collegio, (iii) elevare a 15 giorni il termine per la presentazione delle liste, (iv) allineare la quota di

partecipazione richiesta per la presentazione delle liste a quella applicabile per la nomina del Consiglio di Amministrazione, nonché a (v) richiedere, in ogni caso, assieme al deposito del *curriculum vitae* di ciascun candidato, l'indicazione di tutte le cariche di amministrazione e controllo ricoperte.

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 (1)	****	Numero di altri incarichi **	***	****	***	****
Presidente	Marco Tronchetti Provera	X			100%	7				
Vice Presidente	Carlo A. Puri Negri	X			100%	15				
Amministratore	Carlo Acutis		X	X	40%	15			X	
Amministratore	Giorgio Luca Bruno	X			100%	10				
Amministratore	Federico Falck		X	X	80%	8	X	100%		
Amministratore	Giuseppe Gazzoni Frascara		X	X	-	7				
Amministratore	Nicoletta Greco		X	X	100%	-				
Amministratore	Robert Haggiag		X	X	60%	2				
Amministratore	Alberto Pirelli		X		100%	6				
Amministratore	Gianfelice Rocca		X	X	40%	12			X	
Amministratore	Giuseppe Tronchetti Provera		X		80%	4				
Amministratore	Luigi Tronchetti Provera		X		100%	1				
Amministratore	Raffaele Bruno Tronchetti Provera		X		80%	5				
Amministratore	Giovanni Jody Vender		X	X	100%	9	X	50%		
Amministratore	Lucio Igino Zanon di Valgiurata		X	X	100%	17	X	100%	X	

Numero di riunioni svolte durante l'esercizio di riferimento (i dati sono riferiti all'intero esercizio)

Consiglio di Amministrazione	Comitato Controllo	Comitato Remunerazione
5	4	-

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

** Gli 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.

(1) Tutti gli amministratori in possesso dei requisiti di indipendenza previsti dal Codice di Autodisciplina hanno inoltre dichiarato di essere in possesso dei requisiti di indipendenza richiamati dell'art. 147-ter, comma 4 del d.Lgs. 58/1998.



Collegio Sindacale (1)			
Carica	Componenti	Percentuale di partecipazione alle riunioni del Collegio	Numero altri incarichi **
Presidente	Torrini Flavio	100%	
Sindaco effettivo	Ghiringhelli Franco	80%	
Sindaco effettivo	Ortolani Antonio	100%	

Numero riunioni svolte durante l'esercizio di riferimento: 5 (3 dopo il 21 aprile)

Quorum richiesto per la presentazione delle liste da parte delle minoranze per l'elezione di uno o più membri effettivi: 2%

Note:

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

** In questa colonna è indicato il numero dei principali incarichi di sindaco o amministratore ricoperti dal soggetto interessato in altre società, incluse quelle ricoperte nel Gruppo Camfin. Nella Relazione sulla *Corporate Governance* tali incarichi sono indicati per esteso.

⁽¹⁾ I dati della tabella sono riferiti al Collegio sindacale nominato il 21 aprile 2006. Il precedente Collegio sindacale era così composto: Filippo Tamborini (Presidente), Franco Ghiringhelli e Paolo Francesco Lazzati (Sindaci effettivi), Marco Reboa e Flavio Torrini (Sindaci supplenti). Prima del 21 aprile 2006 si sono tenute 2 riunioni del Collegio sindacale con una percentuale di presenze complessiva di circa il 100%. Il dato indicato in tabella riferito alla percentuale di partecipazione alle riunioni del Collegio Sindacale del rag. Ghiringhelli tiene conto anche delle riunioni svoltesi prima del 21 aprile 2006.

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		



	SI	NO	Sintesi delle motivazioni dell'eventuale scostamento dalle raccomandazioni del Codice
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	È stato proposto alla prossima assemblea degli azionisti di adottare un Regolamento Assembleare.
Il Regolamento è allegato alla relazione (o è indicato dove esso è ottenibile/scaricabile)?	X		
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 <i>investor relations</i> ?	X		
Unità organizzativa e riferimenti (indirizzo/telefono/fax/e-mail) del responsabile investor relations		X	Direzione Finanza Funzione <i>Investor Relations</i> (ir@grupprocamfin.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

Marco Tronchetti Provera	Gruppo Partecipazioni Industriali S.p.A.	Presidente
	Olimpia S.p.A.	Presidente
	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	Presidente
	Pirelli & C. S.p.A.	Presidente
	Pirelli Tyre S.p.A.	Presidente
	Marco Tronchetti Provera & C. Sapa	Socio Accomandatario
Carlo Alessandro Puri Negri	Pirelli & C. Real Estate Franchising Holding S.r.l.	Presidente
	Pirelli & C. Real Estate Opportunities Società di Gestione del Risparmio S.p.A.	Presidente
	Pirelli & C. Real Estate Società di Gestione del Risparmio S.p.A.	Presidente
	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	Vice Presidente e Amministratore Delegato
	Pirelli & C. S.p.A.	Vice Presidente
	Gruppo Partecipazioni Industriali S.p.A.	Amministratore Delegato
	Aon Italia S.p.A.	Amministratore
	Eurostazioni S.p.A.	Amministratore
	Olimpia S.p.A.	Amministratore
	Pirelli Tyre S.p.A.	Amministratore
	Telecom Italia S.p.A.	Amministratore
	Giorgio Luca Bruno (*)	Cam Petroli S.r.l.
Energie Investimenti S.p.A.		Amministratore
Pirelli & C. Ambiente S.p.A.		Amministratore
Orione Immobiliare Prima S.p.A.		Amministratore
Carlo Acutis	BPC Investimenti SGR S.p.A.	Presidente
	Vittoria Capital N.V.	Presidente
	Banca Passadore & C. S.p.A.	Vice Presidente
	Vittoria Assicurazioni S.p.A.	Vice Presidente
	Ergo Assicurazioni S.p.A.	Amministratore
	Ergo Italia S.p.A.	Amministratore
	Ergo Previdenza S.p.A.	Amministratore
	IFI S.p.A.	Amministratore
	Yura International B.V.	Amministratore
	Pirelli & C. S.p.A.	Amministratore



Federico Falck	Actelios S.p.A.	Presidente
	Falck S.p.A.	Presidente
	Itla - RTL	Presidente
	Riesfactoring S.p.A.	Presidente
	Delna S.p.A.	Vice Presidente
	Banca Popolare di Sondrio S.p.A.	Amministratore
	Falck Acciai - CNS S.p.A.	Amministratore
	Italcementi S.p.A.	Amministratore
Giuseppe Gazzoni Frascara	Emif S.r.l.	Amministratore
	Joinet S.p.A.	Amministratore
	Pirelli & C. Ambiente S.p.A.	Amministratore
Nicoletta Greco	-	-
Robert Haggiag sr.	Dear S.p.A.	Presidente
	Cinecittà Studios S.p.A.	Amministratore
Alberto Pirelli	FIN.AP di Alberto Pirelli & C. ApA	Presidente
	Gruppo Partecipazioni Industriali S.p.A.	Vice Presidente
	Pirelli & C. S.p.A.	Vice Presidente
	GIM S.p.A.	Amministratore
	KME S.p.A.	Amministratore
	Pirelli Tyre S.p.A.	Amministratore
Gianfelice Rocca	Techint S.p.A.	Presidente
	Buzzi Unicem S.p.A.	Amministratore
	Dalmine S.p.A.	Amministratore
	Fastweb S.p.A.	Amministratore
	RAS S.p.A.	Amministratore
	RCS Quotidiani S.p.A.	Amministratore
	Sirti S.p.A.	Amministratore
	Tenaris S.A.	Amministratore
Ternium S.A.	Amministratore	
Giuseppe Tronchetti Provera	Malgara Chiari & Forti S.p.A.	Amministratore
	MCC S.p.A. - Capitalia Gruppo Bancario	Amministratore
	Olivetti S.p.A.	Amministratore
	Pirelli & C. Ambiente S.p.A.	Amministratore
Luigi Tronchetti Provera	Gruppo Partecipazioni Industriali S.p.A.	Amministratore
Raffaele Bruno Tronchetti Provera	Cam Petroli S.r.l.	Presidente
	Gruppo Partecipazioni Industriali S.p.A.	Amministratore
	Pirelli & C. Ambiente S.p.A.	Amministratore



Giovanni Jody Vender	GIM S.p.A.	Amministratore
	Sopaf S.p.A.	Amministratore
Lucio Iginò Zanon di Valgiurata	Credem International Lux S.A.	Presidente
	Euromobiliare Alternative Investments Sgr S.p.A.	Presidente
	Euromobiliare International Fund SICAV	Presidente
	Fenera Holding S.p.A.	Presidente
	Morval Vonwiller Holding SA	Presidente
	Credem Private Equity Sgr S.p.A.	Vice Presidente
	Banca Euromobiliare S.p.A.	Amministratore
	Credito Emiliano S.p.A.	Amministratore
	Credito Emiliano Holding S.p.A.	Amministratore
	Euromobiliare ASSET Management S.p.A.	Amministratore
	Euromobiliare SIM S.p.A Toro Assicurazioni S.p.A.	Amministratore
	Istifid S.p.A.	Amministratore
	Morval Bank & Trust Cayman Ltd	Amministratore
	Morval Gestion SaM	Amministratore
	Morval Sim S.p.A.	Amministratore
	PKP Gruppo Finanziario S.p.A.	Amministratore

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

**Sindaci****Flavio Torrini**

Ambo S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale
Assoservizi S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale
Autogarden S.r.l.	Presidente Collegio Sindacale
Cam Partecipazioni S.r.l.	Presidente Collegio Sindacale
Funivie Folgarida Marilleva S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale
Gatti Legnami S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale
Immobiliare Gian Battista Vico 38 S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale
Pirelli & C. Ambiente Eco Technology S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale
Tesi S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale
Trafofo Cles-Malè S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale
Valli di Sole, Pejo e Rabbi S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale
Aeroterminal Venezia S.p.A.	Sindaco Effettivo
Cam Gas S.p.A.	Sindaco Effettivo
Cam Immobiliare S.p.A.	Sindaco Effettivo
Centro Servizi Aziendali 2004 S.r.l.	Sindaco Effettivo
Deltos S.r.l.	Sindaco Effettivo
Funivie Madonna di Campiglio S.p.A.	Sindaco Effettivo
Huwell Chemicals S.r.l.	Sindaco Effettivo
Pejo Funivie S.p.A.	Sindaco Effettivo
V Alpini Parking S.r.l.	Sindaco Effettivo
Sant'Ambrogio Parking S.r.l.	Sindaco Effettivo
Transpart S.r.l.	Sindaco Effettivo
Transpart Holding S.p.A.	Sindaco Effettivo
Trento Funivie S.p.A.	Sindaco Effettivo
Sogef S.p.A.	Sindaco Effettivo
Arum S.r.l.	Sindaco Supplente
Begonia S.r.l.	Sindaco Supplente
Cam Investimenti S.p.A.	Sindaco Supplente
Ceber S.r.l.	Sindaco Supplente
Ecoappraisal S.r.l.	Sindaco Supplente
Gruppo Partecipazioni Industriali S.p.A.	Sindaco Supplente
Immobiliare Pierluigi S.p.A.	Sindaco Supplente
Immobiliare Taiga S.r.l.	Sindaco Supplente
Melograno S.r.l.	Sindaco Supplente
Mida S.p.A.	Sindaco Supplente
Objectway S.p.A.	Sindaco Supplente

Franco Ghiringhelli

Raffaello Sanzio S.r.l.	Sindaco Supplente
Sofimi S.p.A.	Sindaco Supplente
Ferrari Promotion S.r.l.	Amministratore
ACI Mondadori S.r.l.	Sindaco Effettivo
Casaclick S.p.A.	Sindaco Effettivo
Cemit Interactive Media S.p.A.	Sindaco Effettivo
Edilnord Gestioni S.p.A.	Sindaco Effettivo
Elle Uno Scrl	Sindaco Effettivo
Finmervigli 16 S.p.A.	Sindaco Effettivo
Grifogest S.p.A.	Sindaco Effettivo
Hearst Mondadori Editoriale S.r.l.	Sindaco Effettivo
I Grandi Viaggi S.p.A.	Sindaco Effettivo
Mondadori Electa S.p.A.	Sindaco Effettivo
Mondadori Retail S.p.A.	Sindaco Effettivo
Mondadori Rodale S.r.l.	Sindaco Effettivo
Pirelli & C. Real Estate Agency S.p.A.	Sindaco Effettivo
Pirelli & C. Real Estate Facility Management S.p.A.	Sindaco Effettivo
Pirelli & C. Real Estate Franchising S.p.A.	Sindaco Effettivo
Pirelli & C. Real Estate Property Management S.p.A.	Sindaco Effettivo
Pirelli & C. Ambiente Eco Technology S.p.A.	Sindaco Effettivo
Società Europea Edizioni S.p.A.	Sindaco Effettivo
Agenzia Lombarda Distribuzione Giornali e Riviste S.r.l.	Sindaco Supplente
Banca KBL Fumagalli Soldan S.p.A.	Sindaco Supplente
Cam Partecipazioni S.r.l.	Sindaco Supplente
Edumond Le Monnier S.p.A.	Sindaco Supplente
Fied S.p.A.	Sindaco Supplente
Giulio Einaudi Editore S.p.A.	Sindaco Supplente
Idea Granda Scrl	Sindaco Supplente
Mondadori Franchising S.p.A.	Sindaco Supplente
Mondadori Printing S.p.A.	Sindaco Supplente
Monradio S.r.l.	Sindaco Supplente
Orione Immobiliare Prima S.p.A.	Sindaco Supplente
Padana Superiore S.p.A.	Sindaco Supplente
Pirelli & C. Ambiente S.p.A.	Sindaco Supplente
Pirelli & C. Ambiente Bonifiche S.r.l.	Sindaco Supplente



	Pirelli & C. Ambiente Renewable Energy S.p.A.	Sindaco Supplente
	Pirelli & C. Opere Generali S.p.A.	Sindaco Supplente
	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	Sindaco Supplente
	Progetto Bicocca Università S.r.l.	Sindaco Supplente
	Progetto Vallata S.r.l.	Sindaco Supplente
	Servizi Amministrativi Real Estate S.p.A.	Sindaco Supplente
	Verdi S.r.l.	Sindaco Supplente
	PE.OL S.r.l.	Sindaco Supplente
	Venexiana S.p.A.	Amministratore Unico
	2C S.r.l.	Amministratore Unico
	JAS Engineering Italia	Liquidatore
Antonio Ortolani	Alicros S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale
	Banca Popolare di Milano Scarl	Presidente Collegio Sindacale
	Campari Italia S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale
	Cell Therapeutics Europe S.r.l.	Presidente Collegio Sindacale
	Dott. Antonio Giuffrè S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale
	Evoluzione 94 S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale
	Glen Grant S.r.l.	Presidente Collegio Sindacale
	Green Holding S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale
	Newron S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale
	Pirelli Broadband Solutions S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale
	REA Dalmine S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale
	Sella & Mosca S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale
	Sella & Mosca Commerciale S.r.l.	Presidente Collegio Sindacale
	Teruzzi & Puthod S.r.l.	Presidente Collegio Sindacale
	Tipografia Mori & C. S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale
	31 SGR S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale
	Zedda Piras S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale
	Zurich Life Insurance Italia S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale
	Cassa di Risparmio di Alessandria S.p.A.	Sindaco Effettivo
	Davide Campari Milano S.p.A.	Sindaco Effettivo
	Fincorus S.p.A.	Sindaco Effettivo
	Pirelli Labs S.p.A.	Sindaco Effettivo
	Roche Diagnostics S.p.A.	Sindaco Effettivo
	Sopra Group S.p.A.	Sindaco Effettivo

Procedura sui flussi informativi verso Consiglieri e Sindaci

I. Premessa

- 1.1 La completezza delle informazioni a disposizione degli amministratori rappresenta condizione essenziale per il corretto esercizio delle competenze e delle responsabilità di direzione, indirizzo e controllo dell'attività di Camfin S.p.A. (di seguito "Camfin" o "la Società") e del Gruppo.
- 1.2 Analoga adeguata informazione è dovuta al Collegio Sindacale.
- 1.3 In ottemperanza alle previsioni di legge e Statuto, Consiglieri non esecutivi e Sindaci sono pertanto destinatari di un flusso informativo continuativo da parte degli Amministratori Esecutivi, in ciò coordinati dal Presidente del Consiglio di Amministrazione che all'uopo si avvale del Segretario del Consiglio di Amministrazione della Società.
- 1.4 La presente procedura ha lo scopo di regolare il predetto flusso informativo, così da
 - garantire la trasparenza della gestione dell'impresa;
 - assicurare le condizioni per un'efficace ed effettiva azione di indirizzo e controllo sull'attività della Società e sull'esercizio dell'impresa da parte del Consiglio di Amministrazione;
 - fornire al Collegio Sindacale gli strumenti conoscitivi necessari per un efficiente espletamento del proprio ruolo.

2. Modalità e termini

- 2.1 Il flusso informativo verso Consiglieri e Sindaci è assicurato preferibilmente mediante messa a disposizione di documenti scritti e segnatamente di:
 - note illustrative, *memoranda*, presentazioni, *report* redatti da uffici o consulenti della Società, ivi inclusi quelli predisposti in vista o in occasione delle riunioni consiliari;
 - altra documentazione, pubblica e non, nella disponibilità della Società;
 - documentazione contabile societaria di periodo destinata a pubblicazione;
 - apposito *report* trimestrale integrativo delle informazioni fornite *aliunde*, redatto sulla scorta di apposito schema.
- 2.2 La suddetta documentazione è fatta oggetto di comunicazione ad Amministratori non esecutivi e Sindaci con tempestività, e comunque
 - con frequenza sufficiente ad assicurare il rispetto degli obblighi informativi di legge e Statuto,
 - secondo cadenze coerenti con la programmazione delle singole riunioni consiliari.
- 2.3 Le informazioni rese con le modalità di cui sopra sono integrate (e all'occorrenza sostituite, là dove ragioni di riservatezza depongano in tal senso)

dall'illustrazione fornita oralmente dal Presidente, dagli Amministratori Esecutivi o da esponenti del *management* del Gruppo in occasione delle riunioni consiliari, ovvero di specifici incontri informali aperti alla partecipazione di Consiglieri e Sindaci, organizzati per l'approfondimento di tematiche di interesse in riferimento alla gestione dell'impresa.

- 2.4 La trasmissione dei documenti e di qualsiasi altro materiale a Consiglieri e Sindaci è coordinata dal Segretario del Consiglio di Amministrazione della Società, d'intesa con il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari, per quanto di competenza.
- 2.5 In ogni caso, Consiglieri e Sindaci sono destinatari delle informazioni pubblicate da Camfin in forza della disciplina in materia di informativa societaria (quali comunicati stampa e documenti informativi) e sollecitazione all'investimento (prospetti comunque denominati).

3. Contenuti

- 3.1 Il flusso informativo verso Consiglieri e Sindaci riguarda, oltre agli argomenti riservati all'esame e/o all'approvazione del Consiglio di Amministrazione della Società ai sensi di legge, Statuto:
 - il generale andamento della gestione e la sua prevedibile evoluzione;
 - l'attività svolta, con particolare riferimento alle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale, alle operazioni con parti correlate e alle operazioni atipiche o inusuali;
 - le istruzioni impartite nell'esercizio dell'attività di direzione e coordinamento;
 - ogni ulteriore attività, operazione o evento sia giudicato opportuno portare all'attenzione di Consiglieri e Sindaci.

4. Andamento ed evoluzione della gestione

- 4.1 L'informativa sulla gestione ha a oggetto l'attività di impresa di Gruppo.
- 4.2 Questa è considerata, oltre che in termini di consuntivazione del risultato e raffronto con le previsioni industriali e di *budget*, in una prospettiva strategica di pianificazione e indirizzo.
- 4.3 Andamento ed evoluzione della gestione sono di norma esaminati dal Consiglio di Amministrazione della Società in occasione dell'approvazione dei rendiconti di periodo. I risultati conseguiti vengono raffrontati:
 - con i dati storici (opportunamente ricostruiti *pro forma*, per consentirne un confronto in termini omogenei);
 - con gli obiettivi di *budget*, indicando le cause degli eventuali scostamenti, anche al fine di valutarne gli impatti rispetto agli obiettivi strategici o previsionali e/o ai dati di *forecast* relativi a periodi successivi;
 - con l'andamento generale del settore e dei *peers*, a fini di *benchmarking*.

5. Attività svolta

- 5.1 L'informativa generale sull'attività svolta riguarda le attività esecutive e gli sviluppi di operazioni già deliberate dal Consiglio di Amministrazione, nonché le attività svolte dagli Amministratori Esecutivi - anche per il tramite delle strutture della Società e delle sue controllate - nell'esercizio delle deleghe ricevute.
- 5.2 L'informativa generale sull'attività svolta è completata da un'informativa specifica di dettaglio riguardante:
- le operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale;
 - le operazioni con parti correlate;
 - le operazioni atipiche o inusuali.

6. Operazioni di maggior rilievo

- 6.1 Sono considerate 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, quando effettuate da Camfin o da società controllate:
- le emissioni di strumenti finanziari per un controvalore complessivo superiore a 100 milioni di euro;
 - 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;
 - la concessione di finanziamenti o di garanzie a favore ovvero nell'interesse di terzi per importi superiori a euro 10 milioni;
 - 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;
 - le operazioni di fusione o scissione, quando almeno una delle parti sia una società quotata ovvero cui partecipano società controllate qualora almeno uno dei sotto indicati parametri, ove applicabili, risulti uguale o superiore al 15%:
 - totale attivo della società incorporata (fusa) ovvero delle attività oggetto di scissione/totale attivo della Società (dati tratti dal bilancio consolidato, se redatto);
 - 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, se redatto);
 - 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, se redatto).
- 6.2 L'informativa sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale evidenzia 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), gli sviluppi nonché gli eventuali condizionamenti e implicazioni che comportano per l'attività del Gruppo Camfin.

- 6.3 Sono oggetto di informativa anche quelle operazioni che, seppur singolarmente inferiori alle soglie quantitative indicate, risultino collegate nell'ambito di un medesimo progetto strategico o programma esecutivo e dunque, complessivamente considerate, superino le soglie di rilevanza.

7. Operazioni con parti correlate

- 7.1 Ai fini della presente procedura per “parti correlate” s'intendono i soggetti definiti tali dal principio contabile internazionale concernente l'informativa di bilancio sulle operazioni su parti correlate, adottato secondo la procedura di cui all'art. 6 del Regolamento (CE) n. 1606/2002.
- 7.2 La Società ha adottato apposita procedura per assicurare il rispetto dei principi di *fairness* sostanziale e procedurale delle operazioni effettuate, direttamente o tramite controllate, con parti correlate a Camfin.
- 7.3 Oltre alle operazioni con parti correlate rimesse all'approvazione consiliare ai sensi della suddetta procedura (operazioni atipiche, inusuali, concluse a condizioni non *standard*), formano oggetto di analitica segnalazione a Consiglieri e Sindaci le operazioni con parti correlate infragruppo (per tali intendendosi le società controllate da Camfin ovvero dalla stessa società che controlla Camfin) di valore superiore a Euro 50 milioni e quelle con parti correlate non infragruppo di valore superiore a Euro 500 mila. Per ciascuna di tali operazioni vengono indicati:
- oggetto e valore;
 - data di conclusione del/i contratto/i sottostanti o comunque connessi;
 - identità delle controparti (con precisazione circa la natura della correlazione con Camfin).
- 7.4 Rispetto a ciascun trimestre di rendicontazione, viene fornito il valore complessivo delle operazioni concluse con le singole parti correlate a Camfin, distinguendo tra operazioni realizzate direttamente da Camfin e operazioni compiute da società controllate.

8. Operazioni atipiche o inusuali

- 8.1 Sono considerate tipiche le operazioni che rientrano nel *business* ordinario, vale a dire sono coessenziali al ciclo di produzione e di scambio caratteristico dell'impresa. Si dicono invece usuali le operazioni funzionali al soddisfacimento di esigenze ordinarie, vale a dire di esigenze che ricorrono normalmente nell'esercizio dell'impresa.
- 8.2 In ogni caso un'operazione non può essere qualificata né tipica né usuale quando

nel concreto presenti particolari elementi di criticità dovuti alle specifiche caratteristiche e/o ai rischi inerenti alla natura della controparte o al tempo del suo compimento.

- 8.3 Le informazioni sulle operazioni atipiche o inusuali evidenziano l'interesse sottostante e illustrano le modalità esecutive (ivi inclusi i termini e le condizioni anche economici della loro realizzazione), con particolare riguardo ai procedimenti valutativi seguiti.

9. Direzione e coordinamento

- 9.1 Le informazioni sugli atti di esercizio dell'attività di direzione e coordinamento illustrano
- le finalità strategiche, con particolare riferimento all'interesse imprenditoriale che le giustifica e al risultato perseguito;
 - le modalità esecutive (ivi inclusi i termini e le condizioni anche economici della loro realizzazione), con specifico riguardo ai procedimenti valutativi seguiti;
 - gli eventuali condizionamenti e implicazioni sull'esercizio dell'impresa sociale, anche con riferimento al *budget* e al piano industriale.
- 9.2 Sulle operazioni influenzate vengono fornite successive informazioni di aggiornamento, al fine di valutare il risultato complessivo dell'attività di direzione e coordinamento.

Procedura per la raccolta delle informazioni

Onde consentire un adeguato flusso informativo verso i Consiglieri non esecutivi e il Collegio Sindacale, le informazioni devono pervenire al Presidente e 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 rilevanza.

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

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

- a) i soggetti che, direttamente o indirettamente, anche in virtù di accordi parasociali, da soli o congiuntamente con gli altri soggetti aderenti agli accordi, controllano Camfin;
- b) i soggetti che, direttamente o indirettamente, esercitano un'influenza notevole su Camfin. Detta influenza è presunta in caso di partecipazione pari o superiore al 10% del capitale sociale rappresentato da azioni ordinarie di Camfin;
- c) i Consiglieri di Amministrazione e i Sindaci effettivi di Camfin;
- d) i dirigenti con responsabilità strategiche dell'impresa, quali individuati dal Consiglio di Amministrazione di Camfin o dell'eventuale sua controllante (c.d. "key managers");
- e) gli stretti familiari dei soggetti di cui alle precedenti lettere c) e d), per tali intendendosi il coniuge ed i conviventi, quali risultanti dalle certificazioni anagrafiche;
- f) le società sulle quali i soggetti indicati sopra alle lettere da a) a e), direttamente o indirettamente, anche in virtù di accordi parasociali, da soli o congiuntamente con gli altri soggetti aderenti agli accordi, esercitano il controllo;
- g) le società sulle quali i soggetti indicati sopra alle lettere da a) a e), quando persone fisiche, esercitano un'influenza notevole. Detta influenza è presunta in caso di 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;
- h) le società in cui i soggetti indicati sopra alle lettere da a) a e) hanno un ruolo di direzione strategica e le società dalle stesse controllate;
- i) le joint-venture cui Camfin partecipa;
- j) i fondi pensione per i dipendenti di Camfin o di società correlate;
- k) le società che hanno in comune con Camfin la maggioranza degli amministratori.

La Direzione Generale raccoglie e trasmette al Presidente e al Vice Presidente, con la medesima cadenza di cui al precedente punto 1, le dichiarazioni con le quali i soggetti di cui alle precedenti lettere da a) a d) danno evidenza delle operazioni di valore superiore a euro 500 mila ovvero, se di valore inferiore, che siano state concluse non a condizioni standard, che siano state effettuate, direttamente o per il tramite di uno dei soggetti indicati dalla lettera f) alla

lettera k) di cui sopra, e anche con l'interposizione di terzi, con Camfin o con società da quest'ultima controllate, da loro stesse ovvero, nel caso di persone fisiche, dal coniuge e dai conviventi, quali risultanti dalle certificazioni anagrafiche.

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 soglia.

La Direzione Generale raccoglie altresì le dichiarazioni con le quali i soggetti di cui alle precedenti lettere da a) a d) (i) elencano le società che per il loro tramite integrano la fattispecie di cui dalla lettera f) alla lettera j) di cui sopra, 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 e al Direttore Generale (c.d. Primi Riporti).

I Primi Riporti comunicano con cadenza trimestrale al Presidente e 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 a Euro 500.000 e, anche se di valore inferiore, di quelle concluse non a condizioni standard.

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; è

facoltà del Consiglio di Amministrazione disporre diversamente.

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 infragrupo, 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 detenute da amministratori, sindaci, direttori generali e dai dirigenti con responsabilità strategiche

Cognome e Nome	Società Partecipata	Possedute alla fine dell'esercizio precedente	Nr. azioni acquistate/ sottoscritte	Nr. azioni vendute	Possedute alla fine dell'esercizio in corso
Marco Tronchetti Provera	Camfin S.p.A. (poss.indiretto)	173.509.713 (1)	14.031.827 (1)	-	187.541.540 (1)
Carlo Acutis	Camfin S.p.A. (poss.indiretto)	31.699.614 (2)			31.699.614 (3)
Federico Falck	Camfin S.p.A.	44.000			44.000
Giuseppe Tronchetti Provera	Camfin S.p.A.	12.500			12.500
Giuseppe Gazzoni Frascara	Camfin S.p.A.	5.500.000		5.500.000	-

(1) Azioni detenute tramite Gruppo Partecipazioni Industriali S.p.A.

(2) Azioni detenute tramite Yura International Holding B.V. (15.849.817) e Vittoria Assicurazioni S.p.A. (15.849.797)

(3) Azioni detenute tramite Yura International B.V. (15.849.817) e Vittoria Assicurazioni S.p.A. (15.849.797)

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 2006 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

- In data 21 febbraio 2007 l'assemblea di Perhopolis S.r.l. ha deliberato di procedere allo scioglimento anticipato della società e alla distribuzione delle riserve per un importo di 2.137.864 Euro, con effetto dalla data di iscrizione del verbale nel competente Registro Imprese. La società era stata costituita in seguito all'acquisizione di un complesso immobiliare sito in Assago (MI) che è stato ceduto nel dicembre 2005.
- In data 25 gennaio 2007, è stato formalizzato l'impegno da parte di Cam Partecipazioni S.r.l. a sottoscrivere una quota fino a 2.000.000 Euro del capitale sociale di Value Secondary Investment Sicar (S.ca), fondo lussemburghese di recente costituzione che ha l'obiettivo di investire nell'acquisto di quote di minoranza in fondi secondari di investimento di tipo chiuso.

Prospettive per l'esercizio in corso

Nell'esercizio 2007 la capogruppo Camfin S.p.A. risentirà della mancata distribuzione del dividendo da parte della principale collegata Pirelli & C., che potrebbe essere parzialmente compensata dalla dismissione di attività ritenute non strategiche.

Deliberazioni

Ripartizione degli utili

Il bilancio dell'esercizio al 31 dicembre 2006 si chiude con un utile di Euro 16.714.474.

Il Consiglio nell'invitarVi ad approvare il bilancio così come redatto Vi propone di destinare l'utile dell'esercizio di Euro 16.714.474 come segue:

• 5 % alla Riserva Legale	Euro	835.724
• a Riserva Utili/Perdite portate a nuovo (inclusiva degli effetti da prima applicazione IAS)	Euro	4.848.015
• agli azionisti Euro 0,03 alle n.367.691.182 azioni	Euro	11.030.735

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 2006 che chiude con un utile di Euro 16.714.474

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 2006 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 16.714.474 come segue:

• 5 % alla Riserva Legale	Euro	835.724
• a Riserva Utili/Perdite portate a nuovo (inclusiva degli effetti da prima applicazione IAS)	Euro	4.848.015
• agli azionisti Euro 0,03 alle n.367.691.182 azioni	Euro	11.030.735

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.

Nomina degli Amministratori previa determinazione del loro numero; determinazione dell'emolumento a favore del Consiglio di Amministrazione.

Signori Azionisti,

il Consiglio di Amministrazione in carica fu nominato dall'assemblea ordinaria dell'11 maggio 2004 e il suo mandato è quindi in scadenza.

L'assemblea è pertanto chiamata a nominare il nuovo Consiglio di Amministrazione, previa determinazione del numero dei suoi componenti, nonché a deliberare in merito all'emolumento a favore del Consiglio di Amministrazione.

In proposito si ricorda che l'art. 12 dello statuto (integralmente riportato in calce alla presente relazione) stabilisce che il Consiglio di Amministrazione della Società deve essere composto da un numero di membri compreso tra 7 (sette) e 15 (quindici) e fissa in tre esercizi la durata della loro carica, stabilendo altresì che all'atto della nomina l'assemblea possa determinare un mandato di un minor periodo rispetto al mandato triennale e che i Consiglieri possano essere rieletti.

Relativamente alla definizione della durata del mandato, il Consiglio di Amministrazione Vi propone di fissarlo in un solo esercizio, ciò al fine di rendere applicabile il meccanismo del c.d. voto di lista per la nomina degli amministratori - che l'odierna assemblea in sede straordinaria sarà chiamata a deliberare - sin dal prossimo esercizio.

L'Assemblea dovrà, inoltre, determinare la remunerazione spettante ai nuovi Amministratori.

Tutto ciò premesso, il Consiglio di Amministrazione,

- preso atto di quanto previsto dallo Statuto Sociale in materia di composizione e modalità di nomina del Consiglio di Amministrazione;

invita l'Assemblea

- a fissare il numero dei componenti il Consiglio di Amministrazione, determinandone la durata in carica e il relativo compenso.

ART. 12 dello Statuto Sociale

La Società è amministrata da un Consiglio composto da 7 a 15 membri eletti dall'assemblea, che ne determina il numero.

Gli amministratori durano in carica tre esercizi (salvo minor periodo stabilito dall'assemblea all'atto della nomina) e sono rieleggibili. Alla sostituzione degli Amministratori che cessano dall'Ufficio prima della scadenza del termine fissato dal comma precedente, si procede a norma di legge.

Qualora però si rendessero dimissionari due terzi degli Amministratori, si intenderà dimissionario l'intero Consiglio e sarà convocata l'assemblea dei soci per la elezione di tutti gli Amministratori.

Adozione del Regolamento delle assemblee

Signori Azionisti,

l'art. 2364, primo comma, numero 6), del codice civile prevede tra le competenze riservate all'assemblea ordinaria l'approvazione del regolamento assembleare.

La disposizione recepisce i contenuti del Codice di Autodisciplina delle Società Quotate (di seguito il "Codice di Autodisciplina") che, anche nell'edizione del marzo del 2006, raccomanda l'adozione di un Regolamento assembleare che disciplini l'ordinato e funzionale svolgimento dell'assemblea ordinaria e straordinaria.

Come noto, il Consiglio di Amministrazione della Società ha, in passato, espresso la convinzione che le disposizioni contenute nello statuto sociale in merito alle modalità di funzionamento dell'assemblea fossero, di per sé, atte a garantirne il corretto e funzionale svolgimento. Peraltro, al fine di una completa adesione alle raccomandazioni del Codice di Autodisciplina e preso atto delle preferenze espresse nel tempo dagli investitori in merito all'adozione di tale strumento, il Consiglio di Amministrazione, nell'ottica di favorire una sempre crescente partecipazione degli azionisti alla vita sociale, ha ritenuto opportuno sottoporVi l'adozione di un regolamento delle assemblee, che indichi le procedure da seguire al fine di consentire l'ordinato e funzionale svolgimento delle assemblee, senza, peraltro, pregiudicare il diritto di ciascun socio di esprimere la propria opinione sugli argomenti in discussione.

Il testo proposto recepisce anche le novità introdotte dalla legge 6 febbraio 2006, n. 262 (c.d. Legge sulla tutela del Risparmio), come l'istituto dell'integrazione dell'ordine del giorno a richiesta dei soci.

Tutto ciò premesso, se siete con noi d'accordo, Vi invitiamo ad approvare la seguente

Deliberazione

“L'assemblea degli azionisti:

- preso atto della proposta degli Amministratori;
- considerata la previsione dell'articolo 2364, primo comma, numero 6) del codice civile

Delibera

di approvare e fare proprio il Regolamento delle Assemblee composto di 15 articoli di seguito riportato.

Regolamento delle assemblee

- Articolo 1** Il presente Regolamento trova applicazione alle Assemblee ordinarie e straordinarie della Società.
-
- Articolo 2** Ai fini del regolare svolgimento dei lavori assembleari, per quanto non espressamente previsto dal Regolamento, provvede il Presidente della riunione (nel seguito “il Presidente”) adottando - come da legge e Statuto - le misure e le soluzioni ritenute più opportune.
-
- Articolo 3**
- Possono partecipare all’Assemblea con diritto di intervento alla discussione e di voto coloro che sono a ciò legittimati ai sensi della disciplina applicabile (nel seguito “i Partecipanti”).
 - Fatta salva diversa indicazione nell’avviso di convocazione, l’identificazione personale e la verifica della legittimazione alla partecipazione all’Assemblea hanno inizio nel luogo di svolgimento della stessa almeno un’ora prima di quella fissata per la riunione. Identificati i Partecipanti e verificata la loro legittimazione, sotto la supervisione del Presidente, il personale ausiliario messo a disposizione dalla Società fornisce ai partecipanti appositi contrassegni ai fini del controllo e dell’esercizio del voto.
 - Ai Partecipanti è assicurata la possibilità di seguire il dibattito, intervenire nel corso del medesimo, esercitare il diritto di voto, con le modalità tecniche volta per volta determinate dal Presidente.
 - I Partecipanti che, dopo l’ammissione in Assemblea, per qualsiasi ragione si allontanano dai locali in cui questa si svolge ne danno comunicazione al personale ausiliario.
-
- Articolo 4**
- Possono assistere alla riunione gli Amministratori nonché, con le modalità determinate dal Presidente, dirigenti, dipendenti della Società o delle società del Gruppo e altri soggetti la cui presenza sia ritenuta utile in relazione agli argomenti da trattare.
 - Con il consenso del Presidente e le modalità dallo stesso determinate, possono seguire i lavori professionisti, consulenti, esperti, analisti finanziari e giornalisti qualificati, accreditati per la singola Assemblea.
 - Coloro che sono accreditati per seguire i lavori devono farsi identificare dagli incaricati della Società, all’ingresso dei locali nei quali si tiene l’Assemblea, e ritirare apposito contrassegno di controllo da esibire a richiesta.
-
- Articolo 5**
- Come da legge e Statuto, spetta al Presidente dirigere i lavori assembleari, assicurando le migliori condizioni di un suo ordinato ed efficace svolgimento.
 - Il Presidente può consentire l’utilizzo di strumenti di registrazione audio-video e di trasmissione.

Articolo 6

- Il Presidente è assistito nella conduzione dei lavori e nella redazione del verbale da un Segretario, quando non sia presente un Notaio. Il Segretario o il Notaio possono a propria volta farsi assistere da persone di propria fiducia.
- Il Presidente, ai fini della gestione delle procedure di voto, è coadiuvato da scrutatori; può utilizzare personale ausiliario per assicurare il necessario supporto tecnico ed il servizio d'ordine.

Articolo 7

- Qualora le presenze necessarie per la costituzione dell'Assemblea non siano raggiunte, trascorso un congruo lasso di tempo, ne viene data comunicazione ai Partecipanti e la trattazione degli argomenti all'ordine del giorno deve intendersi rimessa alla eventuale successiva convocazione.
- Nel corso della riunione il Presidente, ove ne ravvisi l'opportunità e salva opposizione della maggioranza del capitale rappresentato in assemblea, può sospendere i lavori per un tempo non superiore a tre ore.

Articolo 8

- In apertura dei lavori il Presidente riepiloga gli argomenti all'ordine del giorno della riunione.
- Il Presidente ha facoltà di concedere ai soci che abbiano richiesto, ai sensi di legge e di Statuto, l'integrazione delle materie da trattare in Assemblea un tempo non superiore a 15 minuti per illustrare le corrispondenti proposte deliberative e per esporne le motivazioni.

Articolo 9

- Il Presidente stabilisce l'ordine di discussione delle materie da trattare, anche in successione diversa da quella risultante dall'avviso di convocazione.
- È sua facoltà prevedere una discussione unitaria su più punti all'ordine del giorno, ovvero articolare il dibattito separatamente per singoli punti all'ordine del giorno.
- Il Presidente e, su suo invito, coloro che assistono alla riunione ai sensi dell'articolo 4, comma 1, illustrano gli argomenti all'ordine del giorno.

Articolo 10

- Spetta al Presidente dirigere e disciplinare la discussione, assicurando la correttezza del dibattito ed impedendo che sia turbato il regolare svolgimento dell'Assemblea.
- Il Presidente, tenuto conto dell'oggetto e dell'importanza dei singoli punti all'ordine del giorno, può determinare in apertura di riunione il periodo di tempo, comunque non inferiore a 15 minuti, a disposizione di ciascun oratore per svolgere il proprio intervento.
- Il Presidente richiama i Partecipanti a rispettare i limiti di durata preventivamente fissati per gli interventi, oltre che ad attenersi alle materie poste all'ordine del giorno. In caso di eccessi e/o abusi il Presidente toglie la parola a chi se ne sia reso responsabile.

Articolo 11-

- Coloro che intendono prendere la parola debbono chiederlo al Presidente o al Segretario, indicando l'argomento al quale l'intervento si riferisce. La richiesta può essere presentata fin tanto che il Presidente non abbia dichiarato chiusa la discussione sull'argomento al quale la domanda di intervento si riferisce.
- I Partecipanti possono chiedere di prendere la parola una seconda volta nel corso della stessa discussione, per una durata non superiore a cinque minuti, unicamente al fine di effettuare una replica o di formulare dichiarazioni di voto.

Articolo 12

- Il Consiglio di Amministrazione e i Partecipanti hanno facoltà di avanzare, motivandole, proposte di deliberazione alternative, di modifica o integrazione rispetto a quelle eventualmente formulate dallo stesso Consiglio di Amministrazione ovvero dai soci richiedenti l'inserimento dell'argomento all'ordine del giorno, ai sensi di legge e Statuto.
- Il Presidente valuta la compatibilità delle proposte in relazione all'ordine del giorno della riunione e alle disposizioni applicabili.

Articolo 13

Possono intervenire nella discussione i componenti del Consiglio di Amministrazione ed i Sindaci; possono altresì prendere la parola, su invito del Presidente, anche per fornire risposte a eventuali richieste di chiarimento, coloro che assistono alla riunione ai sensi dell'articolo 4, comma 1.

Articolo 14

- Il Presidente adotta le opportune misure ai fini dell'ordinato svolgimento delle votazioni, disponendo che la votazione su un argomento intervenga immediatamente dopo la chiusura della relativa discussione, oppure al termine del dibattito su tutti i punti all'ordine del giorno.
- Il Presidente stabilisce l'ordine di votazione delle proposte sui diversi argomenti e le modalità di svolgimento di ciascuna votazione nonché le modalità di rilevazione e computo dei voti ed è responsabile dell'accertamento dei risultati.

Articolo 15

Ultimate le operazioni di scrutinio con l'ausilio degli scrutatori e del Segretario, vengono proclamati i risultati della votazione.”

Milano, 14 marzo 2007

Per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente

(Dott. Marco Tronchetti Provera)





**Bilancio Consolidato di Camfin S.p.A.
al 31 dicembre 2006**





Stato Patrimoniale Consolidato al 31 dicembre 2006

Attività

valori in Euro.000	31 dic. 2006		31 dic. 2005		Nota
		di cui parti correlate		di cui parti correlate	
Attività non correnti					
Immobilizzazioni materiali	9.737		10.028		6
Immobilizzazioni immateriali	319		508		7
Partecipazioni in imprese collegate	1.076.952		1.416.840		8
Partecipazioni in joint venture	93.823		11.622		9
Attività finanziarie disponibili per la vendita	2.752		3.056		10
Imposte differite attive	6.340		8.860		11
Crediti verso clienti	-		545	26	12
Altri crediti	11.407		10.947		13
Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	2.163		-		14
Attività non correnti	1.203.493		1.462.406		
Attività correnti					
Rimanenze	1		16		
Crediti verso clienti	1.135	494	25.732	3.535	12
Altri crediti	3.769	25	171		13
Disponibilità liquide	580		2.467		15
Attività correnti	5.485		28.386		
Totale attività	1.208.978		1.490.792		



Stato Patrimoniale Consolidato
al 31 dicembre 2006

Patrimonio Netto

valori in Euro.000	31 dic. 2006	31 dic. 2005	Nota
		di cui parti correlate	di cui parti correlate
Della società:			
Capitale sociale	191.199	179.897	16
Altre riserve ed utili indivisi	719.813	694.053	17
Risultato del periodo	(326.333)	42.475	17
Di Terzi:			
Capitale e Riserve	-	-	
Risultato del periodo	-	-	
Totale patrimonio netto	584.679	916.425	

Passività

Passività non correnti			
Debiti verso banche e altri finanziatori	472.757	366.385	18
Fondo rischi e oneri futuri	469	2.183	19
Passività finanziarie a fair value rilevate a conto economico	2.148	1.719	24
Fondi del personale	525	311	20
Passività non correnti	475.899	370.598	
Passività correnti			
Debiti verso banche e altri finanziatori	132.381	175.882	18
Debiti verso fornitori	4.981	173	21
Altri debiti	4.491	2.494	22
Fondo rischi e oneri futuri	4.320	2	19
Imposte correnti	-	43	23
Passività finanziarie a fair value rilevate a conto economico	2.227	2.137	24
Passività correnti	148.400	203.769	
Totale passività e patrimonio netto	1.208.978	1.490.792	



Conto Economico Consolidato

Esercizio 01.01.2006-31.12.2006

valori in Euro.000	31 dic. 2006		31 dic. 2005		Nota
		di cui parti correlate		di cui parti correlate	
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	49.429	7.390	49.396	9.961	26
Altri proventi	1.836	659	2.400	188	26
Materie prime e materiali di consumo utilizzati	(45.662)	(132)	(45.227)	(491)	27
Costo del lavoro	(4.802)		(3.056)		28
Ammortamenti e svalutazioni	(440)		(379)		
Altri costi	(14.431)	(272)	(11.791)	(280)	29
Risultato operativo	(14.070)		(8.657)		
Proventi finanziari	1.279		461		30
Oneri finanziari	(25.445)		(24.109)		30
Proventi ed oneri da valutazione di attività finanziarie	1.222		(1.396)		31
Quota di risultato di società collegate e joint venture	(297.491)	(297.491)	79.273	79.273	32
di cui eventi non ricorrenti	(368.131)		-		
Proventi da negoziazione titoli e partecipazioni	10.656		495		33
di cui eventi non ricorrenti	9.947		-		
Oneri da negoziazione titoli e partecipazioni	-		(3.568)		33
Risultato al lordo delle imposte	(323.849)		42.499		
Imposte	(2.484)		(24)		34
Risultato netto	(326.333)		42.475		
Attribuibile a:					
Azionisti della capogruppo	(326.333)		42.475		
Interessi di minoranza	-		-		
Risultato per azione attribuibile agli azionisti (Euro per azione)					
Base	(0,90)		0,13		36
Diluito	(0,90)		0,13		36



Rendiconto Finanziario Consolidato

valori in Euro.000	31 dic. 2006	31 dic. 2005
Risultato netto	(326.333)	42.475
Ammortamenti/svalutazioni e ripristini immobilizzazioni immateriali e materiali	440	379
Plus/minusvalenze da cessione immobilizzazioni materiali	(203)	951
Plus/minusvalenze da cessione immobilizzazioni finanziarie	(9.947)	-
Oneri finanziari	25.445	24.109
Proventi finanziari	(1.279)	(461)
Valutazione attività finanziarie	(1.222)	1.798
Quota di risultato di società collegate e joint venture	297.491	(79.273)
Variazione rimanenze	(2.578)	(1)
Variazione crediti/debiti commerciali	7.211	(3.941)
Variazione altri crediti/altri debiti	2.225	970
Variazione fondi del personale e altri fondi	4.609	(1.408)
Altre variazioni	(1.752)	(1.521)
A Flusso netto generato/(assorbito) da attività operative	(5.893)	(15.923)
Investimenti in immobilizzazioni materiali	(243)	(53)
Disinvestimenti in immobilizzazioni materiali	510	2.224
Investimenti in immobilizzazioni immateriali	(100)	(347)
Disinvestimenti in immobilizzazioni immateriali	-	-
Acquisizione ed aumenti di capitale di partecipazioni in società collegate e JV	(75.938)	(314.592)
Cessione di partecipazioni in società collegate e JV	-	67.563
Acquisizione di attività finanziarie disponibili per la vendita	(1.522)	(110)
Cessione di attività finanziarie disponibili per la vendita	-	2.207
Dividendi ricevuti	28.774	8.850
B Flusso netto generato/(assorbito) da attività d'investimento	(48.519)	(214.258)
Oneri finanziari	(25.445)	(24.109)
Proventi finanziari	1.279	461
Variazione capitale sociale e riserva sovrapprezzo azioni	22.929	221.685
Variazione dei crediti finanziari	(2.163)	5.251
Variazione debiti finanziari	66.726	36.910
Dividendi erogati	(10.801)	(10.299)
C Flusso netto generato/(assorbito) da attività di finanziamento	52.525	229.899
D Flusso di cassa complessivo generato/(assorbito) nel periodo (A+B+C)	(1.887)	(282)
E Disponibilità liquide all'inizio del periodo	2.467	2.749
F Disponibilità liquide alla fine del periodo (D+E)	580	2.467



Prospetto degli utili e delle perdite rilevati a patrimonio netto

valori in Euro.000	31 dic. 2006	31 dic. 2005
Differenze cambio da conversione dei bilanci esteri gruppo Pirelli	(19.991)	43.361
Adeguamento a fair value di attività finanziarie disponibili per la vendita	5.891	26.563
Saldo utili/(perdite) attuariali benefici dipendenti	12.605	(17.195)
Adeguamento al fair value di derivati designati come cash flow hedge	10.119	2.243
Movimenti del patrimonio netto gruppo Telecom (Olimpia)	247	17.195
Utili/(perdite) trasferiti a conto economico al momento della dismissione dell'attività finanziaria disponibile per la vendita, oppure in presenza di perdita di valore	(31.344)	-
Effetto fiscale	(1.712)	2.492
Utili/(Perdite) rilevati direttamente a patrimonio netto	(24.185)	74.659
Risultato del periodo	(326.333)	42.475
Totale utili/(perdite) rilevati a patrimonio netto	(350.518)	117.134
Attribuibile a:		
Azionisti della Capogruppo	(350.518)	117.134
Interessi di minoranza	-	-



Forma e contenuto

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

- Gestione partecipazioni;
- Industriale;
- Immobiliare.

La sede legale del Gruppo è a Pero (Milano), Italia. La società ha inoltre aperto nel corso dell’anno una unità locale sita in Milano.

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

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 2006 è pari ad Euro 15 mila.

Gli oneri per la revisione delle società del Gruppo, inclusa la capogruppo, sono stati sostenuti direttamente dalle società interessate. Il controvalore in Euro dei compensi corrisposti a tale titolo è stato per il 2006 pari a circa Euro 142 mila.

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 2006 e alla loro “interpretazione” così come risultante dai documenti emessi dall’“International Financial Reporting Interpretations Committee - IFRIC”.

I principi contabili e i criteri di valutazione adottati per la redazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2006 non sono cambiati rispetto al 31 dicembre 2005, fatto salvo quanto sotto descritto relativamente ai criteri di valutazione degli investimenti immobiliari.

Si segnala infatti che al fine di addivenire ad una migliore rappresentazione contabile e ad una presentazione più appropriata delle operazioni in ottica anche di migliore comprensibilità del bilancio e comparazione con i principali operatori nazionali e in particolare internazionali, a partire dal 2006 il Gruppo ha deciso di adottare, nell'ambito dei criteri di valutazione previsti dallo IAS 40, la contabilizzazione al *fair value* in luogo della contabilizzazione al costo, al netto delle perdite di valore.

Tale contabilizzazione non ha comportato modifiche agli utili portati a nuovo del precedente esercizio, in considerazione del fatto che il valore di bilancio degli investimenti immobiliari detenuti al 31 dicembre 2005 risultava allineato al fair value degli stessi. La variazione del criterio, tuttavia, ha determinato un effetto positivo sulla quota di risultato in imprese collegate come spiegato nella nota riguardante la quota di risultato di società collegate e joint venture pari a Euro 2.715 migliaia.

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

Tutti gli importi inclusi nelle seguenti note sono espressi in migliaia di euro salvo dove diversamente indicato.

Principi contabili internazionali o interpretazioni di nuova emissione ma non ancora entrati in vigore o non ancora omologati dall'Unione Europea

Come richiesto dallo IAS 8 "Principi contabili, cambiamenti nelle stime contabili ed errori", vengono di seguito indicati e brevemente illustrati i nuovi Principi o le nuove Interpretazioni non ancora entrati in vigore o non ancora omologati dall'Unione Europea (UE).

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

Nuovi principi o interpretazioni entrati in vigore ma non ancora omologati dalla UE

IFRIC 10 - Bilanci intermedi e perdite di valore

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

L'interpretazione è applicabile a partire dal 1° gennaio 2007, ma non è ancora stata omologata dalla UE.

Nuovi principi o interpretazioni non entrati in vigore ma già omologati dalla UE

IFRS 7 - Strumenti finanziari: informativa

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

L’IFRS 7 si applica a partire dal 1° gennaio 2007.

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

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

Tali modifiche si applicano a partire dal 1° gennaio 2007.

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

Tale interpretazione, omologata dalla UE nel maggio 2006 (Regolamento CE n. 708/2006), fornisce indicazioni sulle modalità di applicazione dei requisiti dello IAS 29 in un esercizio in cui un’entità individui per la prima volta l’esistenza di iperinflazione nell’economia della sua valuta funzionale. In base all’IFRIC 7, l’entità deve procedere alla rideterminazione dei propri valori di bilancio conformemente allo IAS 29 come se l’economia fosse sempre stata iperinflazionata.

L’IFRIC 7 si applica a partire dal 1° gennaio 2007.

IFRIC 8 - Ambito di applicazione dell’IFRS 2

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

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

L’IFRIC 8 si applica a partire dal 1° gennaio 2007.

IFRIC 9 - Rideterminazione del valore dei derivati incorporati

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

L'IFRIC 9 si applica a partire dal 1° gennaio 2007.

Nuovi principi o interpretazioni non ancora entrati in vigore e non ancora omologati dalla UE

IFRIC 11 - IFRS 2 - Group and Treasury Share Transactions

L'IFRIC 11 disciplina l'applicazione dell'IFRS 2 (Pagamenti basati su azioni) a certe tipologie di piani che coinvolgono diverse unità del gruppo.

L'IFRIC 11 si applica a partire dal 1° gennaio 2008.

IFRIC 12 - Contratti di concessione di servizi pubblici (Service Concession Arrangements)

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

L'IFRIC 12 si applica a partire dal 1° gennaio 2008.

IFRS 8 - Segmenti operativi (Operating Segments)

Tale principio sostituisce lo IAS 14 (Informativa di Settore) e allinea l'informativa di settore con i requisiti degli US GAAP (SFAS 131 Disclosures about Segments of an Enterprise and Related Information), introducendo l'approccio secondo cui i segmenti devono essere individuati con le stesse modalità con cui viene predisposta la reportistica gestionale interna per l'alta direzione.

L'IFRS 8 si applica a partire dal 1° gennaio 2009.

Ad oggi non si prevedono impatti quantitativi significativi sul bilancio consolidato di Camfin S.p.A. dall'applicazione futura dei sopracitati principi o interpretazioni.



Schemi di bilancio

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

Lo schema di conto economico adottato prevede la classificazione dei costi per natura.

Il “Prospetto degli utili e delle perdite rilevati nel patrimonio netto” include il risultato dell’esercizio e, per categorie omogenee, i proventi e gli oneri che, in base agli IFRS, sono imputati direttamente a patrimonio netto. Gli importi delle operazioni con i possessori di capitale e i movimenti intervenuti durante l’esercizio nelle riserve di utili sono presentati nelle note.

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

2.

Principi di consolidamento e criteri di valutazione

Il bilancio consolidato comprende i bilanci della Camfin S.p.A., società Capogruppo, e delle controllate nelle quali la Camfin S.p.A. detiene, direttamente o indirettamente, il controllo. Nell’area di consolidamento rientrano oltre alle società controllate, le società collegate e le joint venture. Le società iscritte nell’area di consolidamento al 31 dicembre 2006 sono elencate di seguito:

Area di Consolidamento

Società controllate consolidate con il metodo integrale

Denominazione	Sede	Capitale (Euro/000)	% possesso	Quota posseduta da
Cam Finanziaria S.p.A.	Pero (MI)	191.199	-	
Cam Investimenti S.p.A.	Pero (MI)	25.120	100,00	Cam Partecipazioni S.r.l.
Cam Partecipazioni S.r.l.	Pero (MI)	17.244	100,00	Camfin S.p.A.
Cam Immobiliare S.p.A.	Pero (MI)	120	100,00	Camfin S.p.A.
Perhopolis S.r.l. in liquidazione (già Progetto Assago S.r.l.)	Pero (MI)	37	100,00	Camfin S.p.A.
CSA04 S.r.l.	Pero (MI)	10	100,00	Camfin S.p.A.



Commento ai prospetti contabili consolidati al 31.12.06

Società consolidate con il metodo del patrimonio netto

Denominazione	Sede	Capitale (Euro/000)	% possesso	Quota posseduta da
Pirelli & C. S.p.A.	Milano	2.789.950	24,66	Camfin S.p.A.
Pirelli & C. S.p.A.	Milano	2.789.950	0,02	Cam Partecipazioni S.r.l.
Cam Petroli S.r.l.	Pero (MI)	8.670	50,00	Camfin S.p.A.
Energie Investimenti S.p.A.	Milano	90.000	60,00	Cam Investimenti S.p.A.
Pirelli & C. Ambiente S.p.A. (già Pirelli & C. Ambiente Holding S.p.A.)	Pero (MI)	23.120	45,32	Camfin S.p.A.
Teleparking S.r.l.	Milano	66	38,67	Cam Partecipazioni S.r.l.
Cesar S.r.l.	Milano	10	40,00	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 utilizzando principi contabili omogenei rispetto a quelli del gruppo.

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 venture e società soggette a controllo congiunto

Sono considerate joint venture 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 venture o società soggette a controllo congiunto sono consolidate con il metodo del patrimonio netto utilizzando principi contabili omogenei rispetto a quelli del gruppo.

Gli effetti delle operazioni con società collegate e joint venture sono eliminati nella misura in cui non sono state realizzate con terzi. Ai fini del consolidamento, i bilanci delle joint venture 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 o joint venture è incluso nel valore delle partecipazioni.

Marchi licenze e liste clienti

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 miglione 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.

Investimenti immobiliari

Gli investimenti immobiliari sono proprietà immobiliari possedute al fine di percepire canoni di locazione o per l'apprezzamento del capitale investito o per entrambe le motivazioni.

Gli investimenti immobiliari sono inizialmente iscritti al costo comprensivo degli oneri accessori all'acquisizione e successivamente sono valutati al *fair value*, rilevando a conto economico gli effetti derivanti da variazioni del *fair value* dell'investimento immobiliare.

Il *fair value* di un investimento immobiliare riflette le condizioni di mercato alla data di riferimento ed è rappresentato dal corrispettivo al quale la proprietà immobiliare potrebbe essere scambiata fra parti consapevoli e disponibili, nell'ambito di una transazione basata sul principio di reciproca indipendenza e a esito di un'adeguata trattativa di vendita, nella quale le parti abbiano agito con consapevolezza, prudenza e senza imposizioni.

Le valutazioni sono eseguite per singola proprietà immobiliare tenendo in considerazione i redditi netti futuri derivanti dall'affitto e, quando rilevanti, i relativi costi, attualizzati applicando un fattore di sconto che rifletta gli specifici rischi connessi ai flussi finanziari generati dalla stessa.

Un provento o un onere derivante da una variazione del *fair value* dell'investimento immobiliare è incluso nel risultato economico dell'esercizio in cui si verifica.

I proventi o gli oneri derivanti dalla dismissione di investimenti immobiliari sono determinati come differenza tra il ricavato netto della dismissione e il valore contabile dell'attività e sono imputati al conto economico nell'esercizio di cessione.

Nel caso di cambiamento di destinazione di una proprietà immobiliare da rimanenza a investimento immobiliare da iscrivere al *fair value*, le differenze tra il *fair value* alla data di riferimento e il precedente valore contabile viene imputata a conto economico.

Nel caso di un cambiamento di destinazione da investimento immobiliare iscritto al *fair value* a immobile ad uso del proprietario, il *fair value* alla data del cambiamento è considerato il sostituto del costo della proprietà immobiliare per la successiva contabilizzazione.

Perdita di valore di immobilizzazioni materiali, immateriali e partecipazioni in società collegate e joint venture

In presenza di indicatori specifici di perdita di valore, le immobilizzazioni materiali e immateriali sono soggetti 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.

Per quanto riguarda le partecipazioni in società collegate e joint venture, nel caso in cui si riscontri un'obiettiva evidenza di elementi che indichino una riduzione di valore della partecipazione e in particolare nel caso in cui il *fair value* della partecipazione si mantenga significativamente e prolungatamente a un livello inferiore rispetto al valore di carico, il valore della partecipazione nella società collegata o joint venture, valutata in base al metodo del patrimonio netto, è assoggettato a impairment test.

Ai fini dell'impairment test, il valore contabile della partecipazione inclusivo di eventuali avviamenti, è confrontato con il valore recuperabile, definito come il maggiore tra il *fair value*, dedotti i costi di vendita e il valore in uso.

Nel caso di partecipazioni in società quotate, il *fair value* è determinato con riferimento al valore di mercato della partecipazione, indipendentemente dalla percentuale di possesso. Nel caso di partecipazioni in società non quotate, il *fair value* è determinato facendo ricorso a tecniche valutative.

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

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

Criterio dei "Disconted Cash Flow - asset side": consiste nel calcolo del valore attuale dei flussi di cassa futuri che si stima saranno generati dalla società partecipata, inclusivi dei flussi finanziari derivanti dalle attività operative e del corrispettivo derivante dalla cessione finale dell'investimento.

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

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 valutati inizialmente al *fair value* inclusivo degli oneri accessori. Successivamente sono rimisurati al *fair value* e gli utili e le perdite sono riconosciuti 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 riversati 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 di valore di un'attività finanziaria rappresentata da strumenti di capitale e classificata come disponibile per la vendita si cristallizzano e non sono ripristinate a conto economico qualora vengano meno i motivi che hanno determinato la perdita di valore.

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

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 e passività 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, disponibilità liquide e impieghi di liquidità 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, il Gruppo ha adottato l'opzione prevista dallo IAS 19 che consente di rilevare integralmente nel patrimonio netto gli utili/perdite attuariali nell'esercizio in cui si verificano. Per gli altri benefici a lungo termine gli utili e le perdite attuariali sono riconosciuti immediatamente a conto economico.

La componente di costo attribuibile all'effetto dell'attualizzazione è classificata nel costo del lavoro.

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 di aumento del capitale del gruppo 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 tasse di vendita, 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 pagati 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 spesi 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 quasi esclusivamente sul territorio italiano. Non viene fornita alcuna informazione settoriale in base alla dimensione geografica in quanto ritenuta non significativa al fine della determinazione dei rischi e benefici dell'impresa nel suo insieme.

3.

Procedure di gestione rischi finanziari

La gestione dei rischi finanziari è svolta centralmente sulla base di politiche approvate dalla Direzione Finanza e dall'Alta Direzione. 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 era attivo su mercati internazionali solo tramite la controllata Cam Partecipazioni che, a decorrere dal gennaio 2006 si è fusa con l'ex controllata Cam Marine & Trading S.r.l., attiva nel settore del bunkeraggio, ed era pertanto moderatamente esposta al rischio di cambio derivante dalle transazioni commerciali in valuta diversa dalla valuta funzionale della società controllata. Questa attività è terminata nel dicembre 2006.

Camfin S.p.A. 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.. Al 31 dicembre 2006 la società non è più esposta a rischi di cambi.

I contratti a termine tra la società operativa e il mercato non sono di norma 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 swap 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 swap 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.

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 swap* 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.

Considerato l'andamento delle quotazioni di borsa nel 2006 e quelle dei primi mesi del 2007, che hanno visto entrambe il prezzo del titolo raggiungere e superare il valore contabile della partecipazione, e non avendo rilevato

oggettive evidenze di elementi che indicassero una riduzione di valore della partecipazione, il gruppo ha ritenuto non sussistessero le condizioni per l'esecuzione dell'impairment test.

b) Energie Investimenti S.p.A.

Per quanto concerne la partecipazione nella joint venture Energie Investimenti S.p.A., in quanto acquisita nel corso dell'esercizio e iscritta al 31 dicembre 2006 ad un valore pari a Euro 82.273 mila si è proceduto a effettuare il test di impairment determinando il valore recuperabile facendo riferimento al valore in uso della partecipazione.

Ai fini della stima del valore in uso, si è ritenuto opportuno fare riferimento al criterio dei "Discounted Cash Flow - asset side", che considera i flussi operativi attesi dalla partecipata basati su piani approvati e il corrispettivo derivante dalla dismissione finale dell'investimento.

Alla luce dei risultati dell'impairment test, non sono state rilevate perdite di valore.

c) EuroQube S.A.

Il fondo EuroQube SA è stato posto in liquidazione al 31 dicembre 2006. Il valore di carico al *fair value* è stato quindi determinato sulla base del piano di liquidazione predisposto dalla società di gestione dello stesso. Al fine della determinazione del *fair value* non si è tenuto conto del valore delle società nelle quali EuroQube SA detiene quote azionarie che non consentono di influenzare la gestione.

5.

Informativa di settore

Segmento primario - settore di attività

Al 31 dicembre 2006 le attività in funzionamento del Gruppo sono suddivise in 3 principali settori:

- Gestione partecipazioni;
- Industriale;
- Immobiliare.

Nel settore "Gestione partecipazioni" vengono considerate le attività svolte dalle holding finanziarie e le attività amministrative; il settore "Gestione immobiliare" ricomprende soprattutto le attività relative alla gestione immobiliare del sito di Pero e alla dismissione del deposito di prodotti petroliferi; nel settore "Gestione Industriale" viene ricompreso il risultato della controllata Cam Gas S.p.A. prima del deconsolidamento delle partecipazioni operative.



Commento ai prospetti contabili consolidati al 31.12.06

I risultati suddivisi per settore al 31 dicembre 2006 e al 31 dicembre 2005 sono i seguenti (in migliaia di Euro):

Anno 2006	Gestione partecipazioni	Gestione immobiliare	Gestione industriale	Non allocato	Consolidato
Vendite	1.438	153	48.037	(199)	49.429
Risultato operativo	(8.645)	(3.744)	(1.681)		(14.070)
Quota di risultato di società valutate a equity (*)	225.997		(2.740)		223.257
Proventi e oneri da partecipazioni e da negoziazione titoli	10.656				10.656
Perdite di valore derivanti dalla svalutazione di Olimpia S.p.A.	(520.748)				(520.748)
Valutazione attività finanziarie	1.222				1.222
Proventi/(oneri) finanziari					(24.166)
Risultato ante imposte					(323.849)
Imposte					(2.484)
Risultato netto					(326.333)

(*) al netto delle "Perdite di valore derivanti dalla svalutazione di Olimpia S.p.A."

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



Commento ai prospetti contabili consolidati al 31.12.06

Le attività e le passività suddivise per settore al 31 dicembre 2006 e al 31 dicembre 2005 sono le seguenti (in migliaia di Euro):

Anno 2006	Gestione partecipazioni	Gestione immobiliare	Gestione industriale	Non allocato	Consolidato
Attività	3.984	9.848	237	24.134	38.203
Partecipazioni in imprese collegate e joint venture	1.076.952		93.823		1.170.775
Totale attività	1.080.936	9.848	94.060	24.134	1.208.978
Passività	10.766	3.943	77	609.513	624.299

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 e joint venture	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

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.

6. Immobilizzazioni materiali

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

(in migliaia di Euro)	Movimenti Valore Lordo					
	31/12/2005	Acquisti	Svalutaz.	Cessioni	Altri mov.	31/12/2006
Terreni	6.424			(293)		6.131
Fabbricati	3.756					3.756
Impianti e Macchinari	4.955	166		(4.786)	(4)	331
Altri beni	991	77		(13)	(18)	1.037
Immobilizzazioni in corso e acconti	-					-
Totale	16.126	243	-	(5.092)	(22)	11.255



Commento ai prospetti contabili consolidati
al 31.12.06

(in migliaia di Euro)	Movimenti Fondo ammortamento					31/12/2006
	31/12/2005	Amm.ti	Svalutaz.	Cessioni	Altri mov.	
Terreni	-			-		-
Fabbricati	(282)	(113)				(395)
Impianti e Macchinari	(4.927)	(46)		4.774	2	(197)
Altri beni	(889)	(61)		12	12	(926)
Immobilizzazioni in corso e acconti	-					-
Totale	(6.098)	(220)	-	4.786	14	(1.518)

(in migliaia di Euro)	Movimenti valore netto						31/12/2006
	31/12/2005	Acquisti	Amm.ti	Svalutaz.	Cessioni	Altri mov.	
Terreni	6.424				(293)		6.131
Fabbricati	3.474		(113)				3.361
Impianti e Macchinari	28	166	(46)		(12)	(2)	134
Altri beni	102	77	(61)		(1)	(6)	111
Immobilizzazioni in corso e acconti	-						-
Totale	10.028	243	(220)	-	(306)	(8)	9.737

Il decremento della voce impianti e macchinari è relativo all'attività di dismissione del deposito di Pero.

7. Immobilizzazioni immateriali

Presentano la seguente movimentazione:

(in migliaia di Euro)	Movimenti Valore Lordo					31/12/2006
	31/12/2005	Acquisti	Svalutaz. Amm.ti	Cessioni	Altri movimenti	
Software	2.189	59			(82)	2.166
Altro	841	41			(120)	762
Totale	3.030	100	-	-	(202)	2.928



**Commento ai prospetti contabili consolidati
al 31.12.06**

(in migliaia di Euro)	Movimenti Fondo ammortamento					31/12/2006
	31/12/2005	Acquisti	Svalutaz. Amm.ti	Cessioni	Altri movimenti	
Software	(1.896)		(94)		48	(1.942)
Altro	(626)		(126)		85	(667)
Totale	(2.522)	-	(220)	-	133	(2.609)

(in migliaia di Euro)	Movimenti Valore netto					31/12/2006
	31/12/2005	Acquisti	Svalutaz. Amm.ti	Cessioni	Altri movimenti	
Software	293	59	(94)		(34)	224
Altro	215	41	(126)		(35)	95
Totale	508	100	(220)	-	(69)	319

Gli incrementi si riferiscono principalmente al software amministrativo acquisito nel corso dell'anno ed a migliorie su beni di terzi. Gli altri movimenti si riferiscono principalmente al decremento delle immobilizzazioni immateriali appartenenti alla società Cam Gas S.p.A. che nel 2005 era consolidata con il metodo integrale e nel corso dell'anno è stata ceduta alla joint venture Energie Investimenti S.p.A. (valutata con il metodo del Patrimonio netto).

8. Partecipazioni in imprese collegate

La loro composizione é la seguente:

(in migliaia di Euro)	31/12/2006	31/12/2005
Pirelli & C. S.p.A.	1.069.367	1.409.113
Pirelli & C. Ambiente S.p.A.	7.456	7.727
Teleparking S.r.l.	125	-
Cesar S.r.l.	4	-
Totale	1.076.952	1.416.840



**Commento ai prospetti contabili consolidati
al 31.12.06**

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

31/12/2006 (in migliaia di Euro)	Pirelli & C. S.p.A.	Pirelli & C. Ambiente S.p.A.	Teleparking S.r.l.	Cesar S.r.l.
Valore iniziale	1.409.113	7.727	-	-
Riclassifica			100	
Effetto variazione riserve società partecipata	6.554	89		
Utili/(perdite) rilevati direttamente a patrimonio netto	(24.187)	-		
Quota di risultato del periodo al netto dell'effetto diluizione	(294.291)	(360)	(100)	
Acquisti e aumenti di capitale			125	4
Dividendi	(27.822)			
Totale	1.069.367	7.456	125	4

Il risultato della partecipazione in Pirelli & C. S.p.A. è commentato alla nota 32.

Nel corso dell'anno è stato acquisito il 40% della società Cesar S.r.l., società costituita allo scopo di sviluppare progetti di investimento mirati al mercato energetico. Attualmente la società non ha ancora avviato la propria attività operativa.

Nel corso dell'anno la quota di partecipazione in Teleparking S.r.l. è passata dal 20% al 38,67%. A seguito di questa variazione la partecipazione è diventata una società collegata e pertanto è stata valutata con il metodo del patrimonio netto. Al 31 dicembre 2005 tale partecipazione era classificata tra le attività finanziarie disponibili per la vendita (nota 10).

Si riportano le principali informazioni al 31 dicembre 2006 e al 31 dicembre 2005 delle principali società partecipate.

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



Commento ai prospetti contabili consolidati al 31.12.06

31/12/2005	Pirelli & C. S.p.A.	Pirelli & C. Ambiente S.p.A.
(in milioni di Euro)		
Attività	10.809,0	35,4
Passività	5.195,0	17,8
Vendite	4.546,0	61,7
Risultato di pertinenza	327,0	(3,4)
% di possesso	24,92%	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 2005. Il valore contabile per azione della collegata al 31 dicembre 2006 ammonta a Euro 0,81, mentre il valore di mercato alla stessa data è pari a Euro 0,76. Considerato l'andamento delle quotazioni di borsa nel 2006 che hanno visto il prezzo del titolo raggiungere e superare il valore contabile della partecipazione, e non avendo rilevato obiettive evidenze di elementi che indicassero una riduzione di valore della partecipazione, il gruppo ha ritenuto non sussistessero le condizioni per l'esecuzione dell'impairment test.

9.

Partecipazioni in joint venture

La loro composizione é la seguente:

(in migliaia di Euro)	31/12/2006	31/12/2005
Cam Petroli S.r.l.	11.550	11.622
Energie Investimenti S.p.A.	82.273	-
Totale	93.823	11.622

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

31/12/2006 (in migliaia di Euro)	Cam Petroli S.r.l	Energie Investimenti S.p.A.
Valore iniziale	11.622	-
Quota di risultato del periodo al netto dell'effetto diluizione	879	(3.619)
Acquisti e aumenti di capitale		85.892
Dividendi	(953)	
Altro	2	
Totale	11.550	82.273

In data 19 giugno 2006, il Gruppo Camfin e il Gruppo Gaz de France hanno siglato un accordo per la costituzione di una joint venture (Energie Investimenti S.p.A. o “joint venture”), nella quale sono confluite le attività dei due gruppi nel settore della vendita e della distribuzione del gas naturale.

A seguito dell’approvazione delle autorità competenti, in data 31 luglio 2006 e 1 agosto 2006, il gruppo Camfin - tramite le controllate Cam Partecipazioni S.r.l e Cam Investimenti S.p.A. (già Matrix S.p.A.) ha sottoscritto e versato un aumento di capitale pari a Euro 96.600 mila, acquisendo una quota pari al 60% nella joint venture.

Contestualmente, il gruppo Camfin ha ceduto alla joint venture l’intera partecipazione nella controllata Cam Gas S.p.A. per un corrispettivo pari a Euro 25.000 mila.

Al 30 settembre 2006, data di completamento dell’operazione, a seguito di un riassetto nella struttura di Energia Investimenti S.p.A., la joint venture risultava detenuta per il 60% da Camfin S.p.A. per il tramite di Cam Investimenti S.p.A. e per il 40% da Gaz de France.

Il costo d’acquisto della partecipazione nella joint venture è stato determinato in un ammontare pari a Euro 85.892 mila.

Poiché il processo di aggiustamento del prezzo di acquisto è tuttora in fase di discussione con la controparte, il costo dell’operazione potrebbe subire variazioni. La contabilizzazione iniziale dei *fair value* delle attività, passività nonché delle passività potenziali in essere alla data operazione è stata pertanto determinata su base provvisoria.

L’esborso di cassa netto derivante dall’operazione è stato pari a Euro 75.813 mila.

Negli ultimi tre mesi del 2006 sono state individuate indicazioni di deterioramento del valore recuperabile di Energie Investimenti soprattutto in relazione alle difficoltà dovute alle problematiche tariffarie del mercato del gas e alla stagione climatica non particolarmente favorevole. Il management del Gruppo ha proceduto a effettuare il test di impairment determinando il valore recuperabile facendo riferimento al valore in uso della partecipazione.

Ai fini della stima del valore in uso, si è ritenuto opportuno fare riferimento al criterio dei “Discounted Cash Flow - asset side”, che considera i flussi operativi attesi dalla partecipata basati su piani approvati e il valore finale dell’investimento.

Il tasso di attualizzazione dei flussi di cassa operativi considerato è il WACC (Weighted Average Cost of Capital). Il WACC è la media del costo del capitale proprio e del costo del capitale di debito ponderata in base alla struttura finanziaria dell’impresa.

Al fine di determinare il valore economico della joint venture (in termini di Enterprise Value), i flussi di cassa utilizzati sono quelli relativi al piano economico e finanziario 2007-2017 predisposto dal management della società. I flussi di cassa relativi al periodo 2011- 2017 sono stati estrapolati sulla base di una proiezione dei flussi espliciti (relativi ai primi 5 anni) basata su un tasso di crescita pari a circa il 2% equivalente all'inflazione annua.

Per il calcolo del valore residuo (o "Terminal Value") è stato utilizzato un tasso di crescita del flusso di cassa operativo aziendale oltre il periodo esplicito pari al 1,5% (tasso "g").

Per quanto riguarda il tasso di attualizzazione utilizzato, WACC pari al 7,5 per cento, riportiamo di seguito le principali assunzioni del calcolo:

Risk free rate: tasso di rendimento dei titoli privi di rischio: rendimento dei Buoni del Tesoro Poliennali a 10 anni (fonte: Bloomberg, 30 settembre 2006), pari a 3,48%;

Beta medio di settore unlevered: (fonte Bloomberg) pari a 0,66;

Risk premium: Tale tasso è stato stimato nel 5,0% (Fonte Ibboston);

Small size premium: rischio specifico collegato alle ridotte dimensioni della società pari all'1%

Kd m/l termine: il costo del capitale di debito è stato determinato prendendo a riferimento il tasso Interest rate swap 10Y/6M al 30 settembre 2006 pari al 3,96% (Fonte: Bloomberg) maggiorato di uno spread dell'1%. L'aliquota fiscale impiegata ai fini della determinazione dello scudo fiscale (tax shield) offerto dal debito è pari al 33%.

Struttura finanziaria: composta al 78% da capitale proprio e al 22% da capitale di debito in linea con la struttura finanziaria del settore di riferimento

Sulla base dei calcoli effettuati ed in considerazione del debito del gruppo Energie Investimenti S.p.A. al 31 dicembre 2006, l'Equity Value della joint venture risulta superiore al valore di carico della partecipazione nel bilancio consolidato del gruppo Camfin. Alla luce dei risultati dell'impairment test effettuato, la società non ha rilevato perdite di valore.

Si riportano le principali informazioni al 31 dicembre 2006 e 2005 delle società Cam Petroli S.r.l. ed Energie Investimenti S.p.A..



**Commento ai prospetti contabili consolidati
al 31.12.06**

(in milioni di Euro)	Cam Petroli S.r.l. 31/12/2006	Cam Petroli S.r.l. 31/12/2005
Attività correnti	135,5	144,1
Attività non correnti	13,4	14,2
Totale attività	148,9	158,3
Passività correnti	122,4	131,7
Passività non correnti	1,2	1,2
Totale Passività	123,6	132,9
Vendite	692,0	704,0
Costi	690,2	701,5
Risultato dopo le imposte	1,8	2,5
% di possesso	50	50

(in milioni di Euro)	Energie Investimenti S.p.A. 31/12/2006
Attività correnti	283,5
Attività non correnti	322,5
Totale attività	606,0
Passività correnti	258,3
Passività non correnti	217,6
Totale Passività	475,9
Vendite	165,2
Costi	171,2
Risultato dopo le imposte	(6,0)
% di possesso	60

Il risultato economico evidenziato per Energie Investimenti S.p.A. si riferisce all'ultimo trimestre dell'anno 2006.



10. Attività finanziarie disponibili per la vendita

(in migliaia di Euro)	31/12/2006
Valore iniziale	3.056
Acquisti	1.522
Cessioni	-
Riclassifiche	(100)
Svalutazioni	(1.726)
Totale	2.752

Si riferiscono alle seguenti partecipazioni:

Attività finanziarie disponibili per la vendita	31/12/2006	31/12/2005
EuroQube S.A.	1.230	2.956
Fondo Mid Capital Mezzanine	1.522	-
Teleparking S.r.l.	-	100
Totale	2.752	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 delle società partecipate.

La riclassifica si riferisce alla partecipazione in Teleparking S.r.l. divenuta nel corso del 2006 società collegata (nota 8).

11. Imposte differite attive

La voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

(in migliaia di Euro)	31/12/2006	31/12/2005
Imposte differite attive oltre 12 mesi	6.327	8.706
Imposte differite attive entro 12 mesi	13	154
Totale	6.340	8.860



Commento ai prospetti contabili consolidati al 31.12.06

La movimentazione delle imposte differite è dettagliabile come segue:

(in migliaia di Euro)	Immob. materiali e immateriali	Fondi rischi e spese	Attività/passività finanziarie a fair value	Altro	Totale
Saldo al 31/12/2005	6.127	639	1.272	822	8.860
Variatione transitata a conto economico	(477)	(543)	(691)	(743)	(2.454)
Deconsolidamento Cam Gas S.p.A.				(68)	(68)
Altri movimenti				2	2
Saldo al 31/12/2006	5.650	96	581	13	6.340

Le imposte differite attive sulle perdite pregresse sono riconosciute tra le attività dello stato patrimoniale quando ritenute recuperabili. Le perdite pregresse a fronte delle quali non sono state iscritte imposte differite attive ammontano a Euro 30.076 mila al 31 dicembre 2006 (Euro 18.159 mila al 31 dicembre 2005).

12.

Crediti verso clienti

Parte non corrente

(in migliaia di Euro)	31/12/2006	31/12/2005
Crediti verso clienti	368	519
Crediti commerciali verso parti correlate		26
Fondo svalutazione crediti	(368)	-
Totale	-	545

Parte corrente

(in migliaia di Euro)	31/12/2006	31/12/2005
Crediti verso clienti	641	22.197
Crediti commerciali verso parti correlate	494	3.535
Fondo svalutazione crediti	-	-
Totale	1.135	25.732

I crediti esigibili oltre l'esercizio successivo, pari a Euro 368 mila, si riferiscono alla quota residua di crediti che il Gruppo ha rilevato dalla Cam Petroli S.r.l. in attuazione degli accordi previsti dal contratto di joint venture sottoscritto nell'anno 2002. Il saldo dei crediti al netto del relativo fondo svalutazione



rappresenta il *fair value* dei medesimi.

I crediti commerciali verso parti correlate sono commentati nella nota 38 “Rapporti verso parti correlate”.

13.

Altri crediti

Parte non corrente

(in migliaia di Euro)	31/12/2006	31/12/2005
Crediti verso l’Erario per dichiarazione anno 2003	7.000	7.000
Crediti verso l’Erario per dichiarazione anno 2002	1.200	1.200
Altri crediti verso erario ante 2002	180	180
Interessi su crediti di imposta	2.652	1.951
Altri crediti verso l’erario	-	239
Altri	375	377
Totale	11.407	10.947

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

Parte corrente

(in migliaia di Euro)	31/12/2006	31/12/2005
Crediti verso Gaz de France	2.500	-
Crediti verso parti correlate	25	-
Crediti verso erario per IVA ed imposte	934	-
Ratei e risconti attivi	48	146
Altri	262	25
Totale	3.769	171

I crediti verso Gaz de France sono relativi alla realizzazione della joint venture Energie Investimenti S.p.A..

I crediti verso parti correlate sono commentati nella nota 38 “Rapporti verso parti correlate”.



14. **Attività finanziarie valutate a fair value**

Parte non corrente		
(in migliaia di Euro)	31/12/2006	31/12/2005
Contratti di interest rate swap	1.750	-
Altri strumenti finanziari di copertura	413	-
Totale	2.163	-

Il saldo si riferisce per Euro 1.750 mila alla valorizzazione al *fair value* di contratti derivati contro il rischio di rialzo dei tassi di interesse (I.R.S.) stipulati a scopo di copertura a fronte di finanziamenti a medio/lungo termine di Camfin S.p.A. e di coperture (cap e collar) relative ad altri finanziamenti accesi per l'operazione di creazione della joint venture Energie Investimenti S.p.A. (Euro 413 mila). Al 31 dicembre 2005 il saldo era negativo per Euro 1.179 mila ed era classificato tra le passività (nota 24).

La movimentazione è la seguente:

(in migliaia di Euro)	
Valore al 31/12/2005	-
Riclassifica	(1.719)
Adeguamento a fair value	3.427
Altre variazioni	455
Totale al 31/12/2006	2.163

Il nozionale sul valore nominale complessivo degli IRS e delle altre coperture aperte ammonta a Euro 314.903 mila al 31 dicembre 2006 (266.667 mila al 31 dicembre 2005). Al 31 dicembre 2006 il tasso di interesse fisso varia da un minimo di 3,04% ad un massimo di 3,06% (tra il 2,27% e 3,60% nel 2005), mentre i tassi variabili sono in linea con l'Euribor del periodo.

15. **Disponibilità liquide**

(in migliaia di Euro)	31/12/2006	31/12/2005
Depositi bancari e postali	577	2.460
Denaro e valori in cassa	3	7
Totale	580	2.467

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 31.12.06**

16. Capitale sociale

	Migliaia di azioni ordinarie	Migliaia di Euro
31/12/2005	345.956	179.897
Aumento di capitale	21.735	11.302
31/12/2006	367.691	191.199

Il valore nominale delle azioni ordinarie è pari a Euro 0,52. Il capitale sociale al 31 dicembre 2006 è composto da n. 367.691.182 azioni ordinarie. Il capitale sociale si è incrementato di Euro 11.302 mila a seguito della emissione di n. 21.734.893 azioni ordinarie.

17. Altre riserve e utili indivisi

(in migliaia di Euro)	Riserva per adeguamento a fair value attività AFS	Riserve da conversione monetaria	Altre riserve	Totale
Valore al 01/01/2005	(148)	5.981	478.603	484.436
Utili e perdite rilevate a patrimonio netto	148			148
risultato dell'esercizio			42.475	42.475
Aumento di capitale a riserve			148.170	148.170
Dividendi pagati			(10.299)	(10.299)
Variazione riserve società valutate a equity per operazioni sul capitale			(2.913)	(2.913)
Variazione riserve società valutate a equity derivante da utili e perdite rilevate a patrimonio netto	26.415	43.361	4.735	74.511
Totale al 31/12/2005	26.415	49.342	660.771	736.528
Risultato dell'esercizio			(326.333)	(326.333)
Aumento di capitale a riserve			11.627	11.627
Dividendi pagati			(10.801)	(10.801)
Variazione riserve società valutate a equity per operazioni sul capitale			6.643	6.643
Variazione riserve società valutate a equity derivante da utili e perdite rilevate a patrimonio netto	5.891	(19.991)	(10.084)	(24.184)
Totale al 31/12/2006	32.306	29.351	331.823	393.480



**Commento ai prospetti contabili consolidati
al 31.12.06**

18. Debiti verso banche e altri finanziatori

Parte non corrente		
(in migliaia di Euro)	31/12/2006	31/12/2005
Totale	472.757	366.385

Parte corrente		
(in migliaia di Euro)	31/12/2006	31/12/2005
Debiti verso banche e istituti finanziari	132.381	175.880
Altro	-	2
Totale	132.381	175.882

Nella tabella seguente sono rappresentate le principali tipologie di linee di credito utilizzate:

Tipologia di linea di credito				
(in migliaia di Euro)	Ammontare Erogato	Duration media	Tasso contrattuale	Tipo
Linee "committed"	579.791	2 anni e 8 mesi	T.V. indicizzato Euribor 3-6 mesi	
Di cui	5.000			<i>A revoca</i>
	294.240			<i>Bullet</i>
	280.551			<i>Amortizing</i>
Linee "uncommitted"	25.347	<12 mesi	T.V. indicizzato Euribor 3-6 mesi	<i>Hot money</i>

Il valore contabile approssima il relativo *fair value*.

La ripartizione dei debiti per tasso è la seguente:

(in migliaia di Euro)	31/12/2006	%	31/12/2005	%
Tasso fisso	-	-	50.000	9,2%
Tasso variabile	605.138	100,0%	492.267	90,8%
Totale	605.138	100,0%	542.267	100,0%



Commento ai prospetti contabili consolidati al 31.12.06

Le scadenze dei debiti non correnti sono così sintetizzabili:

(in migliaia di Euro)	31/12/2006	31/12/2005
Tra 1 e 2 anni	114.057	112.218
Tra 2 e 5 anni	358.700	254.167
Totale	472.757	366.385

I debiti assistiti da garanzia reale (pegno e ipoteca) ammontano a Euro 82.100 mila e sono relativi al finanziamento dell'operazione con Gaz de France per la creazione della già citata joint venture Energie Investimenti S.p.A.. Per la descrizione delle garanzie reali si rimanda alla nota numero 35 "Garanzie e impegni".

Le linee di finanziamento aperte per questa operazione partono dal 31 luglio 2006 e dovranno essere rimborsate entro il 31 marzo 2011. L'ammontare complessivo dei finanziamenti utilizzati alla data del 31 dicembre 2006, in linea capitale, è pari a Euro 82.100 mila. Il tasso di interesse applicato a tali finanziamenti corrisponde al tasso variabile normalmente ottenibile sul mercato.

I covenant finanziari e le clausole contenuti nei contratti di finanziamento, calcolati sulla base del presente bilancio non possono causare il rimborso anticipato dei prestiti in funzione di eventi diversi dall'insolvenza. Le informazioni relative ai covenant sono indicate nella nota 41 "covenant".

19.

Fondi per rischi ed oneri

Parte non corrente				
(in migliaia di Euro)	31/12/2006			
	fondi ambientali	fondi fiscali	altri fondi	totale
Valore iniziale	311	108	1.764	2.183
Accantonamenti	53			53
Utilizzi	(3)		(2)	(5)
Riclassifiche			(1.762)	(1.762)
Variazione area di consolidamento				-
Totale	361	108	-	469

I fondi ambientali inclusi nella parte non corrente si riferiscono a passività relative a terreni ceduti dalla Società in passato a fronte dei quali gli oneri erano contrattualmente a carico del cedente.



Commento ai prospetti contabili consolidati al 31.12.06

I fondi fiscali fanno riferimento a rischi derivanti dal mancato rimborso di crediti Irpeg di anni precedenti.

Gli altri fondi al 31 dicembre 2005 includevano principalmente la valorizzazione dell'obbligazione contrattuale verso Centrobanca Sviluppo Impresa SGR S.p.A, riclassificata al 31 dicembre 2006 tra le passività finanziarie a "fair value" rilevate a conto economico come indicato in nota 19 "Passività finanziarie a fair value rilevate a conto economico" (nota 25).

Parte corrente			
(in migliaia di Euro)			31/12/2006
	fondi ambientali	altri fondi	totale
Valore iniziale		2	2
Accantonamenti	3.238	1.084	4.322
Utilizi			-
Variazione area di consolidamento		(4)	(4)
Totale	3.238	1.082	4.320

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

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

20.

Fondi del personale

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

(in migliaia di Euro)		31/12/2006
Valore al 31.12.2005		311
Accantonamenti		272
Utilizi		(58)
Totale		525



Commento ai prospetti contabili consolidati al 31.12.06

Le principali assunzioni attuariali utilizzate al 31 dicembre 2006 ed ai fini della determinazione del costo previsto sono le seguenti:

(in migliaia di Euro)	31/12/2006
Tasso di sconto	4,0%
Tasso di inflazione	2,0%

21. Debiti verso fornitori

(in migliaia di Euro)	31/12/2006	31/12/2005
Fornitori terzi	4.808	21.566
Debiti verso parti correlate	173	1.645
Totale	4.981	23.211

22. Altri debiti

(in migliaia di Euro)	31/12/2006	31/12/2005
Debiti verso il personale	1.456	521
Debiti verso istituti di previdenza	379	307
Ratei e risconti passivi	2.278	-
Altri debiti	378	1.666
Totale	4.491	2.494

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

23. Imposte correnti

I fondi imposte accolgono gli accantonamenti a fronte delle imposte del periodo o di ammontare indeterminato. Per l'anno 2006 non si rilevano debiti per imposte correnti (Euro 43 mila al 31 dicembre 2005).



24.

Passività finanziarie a “fair value” rilevate a conto economico

Parte non corrente		
(in migliaia di Euro)	31/12/2006	31/12/2005
Contratti di interest rate swap	-	1.719
Put e Call Pirelli Ambiente S.p.A.	2.148	-
Totale	2.148	1.719

Nelle passività “non correnti” è presente il *fair value* dell’opzione Put/Call in riferimento all’accordo con Centrobanca Sviluppo Impresa (CSI) di Euro 2.148 mila, relativo alla quota del 3,68% di Pirelli & C. Ambiente S.p.A..L’opzione fa riferimento a un accordo sottoscritto in data 28 dicembre 2004 tra Camfin e CSI in base al quale Camfin si impegnava a riconoscere a CSI il diritto a vendere a Camfin entro i 90 giorni successivi alla data di approvazione del bilancio al 31 dicembre 2008 tutte le azioni Pirelli & C. Ambiente S.p.A. in suo possesso.

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

Il valore iscritto in bilancio al 31 dicembre 2006 rappresenta la stima del *fair value* dell’opzione alla data di redazione del bilancio sulla base delle formule contrattuali di determinazione del prezzo.

Al 31 dicembre 2006 il *fair value* dei contratti di *interest rate swap* è positivo ed è classificato tra le attività non correnti.

La movimentazione è la seguente:

(in migliaia di Euro)	31/12/2006
Valore al 31/12/2005	-
Adeguamento a fair value	386
Riclassifiche	1.762
Totale al 31/12/2006	2.148

Parte corrente		
(in migliaia di Euro)	31/12/2006	31/12/2005
Opzioni Put e Call Pirelli & C. S.p.A.	2.227	2.137
Totale	2.227	2.137

Le passività correnti della voce “passività finanziarie a fair value” fanno riferimento alle opzioni Put e Call su complessive n. 44.249.736 azioni Pirelli & C. S.p.A. con scadenza originaria aprile 2006, rinnovate alle stesse condizioni con scadenza il 21 dicembre 2007. Il rinnovo ha comportato un cambiamento nella tipologia delle opzioni che ora risultano essere integralmente di tipo europeo, il cui *fair value* ammonta a Euro 2.227 mila. La movimentazione è la seguente:

(in migliaia di Euro)	31/12/2006
Valore al 31/12/2005	2.137
Adeguamento a fair value	90
Totale	2.227

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.

25.**Ricavi delle vendite e delle prestazioni**

I ricavi del periodo risultano così composti:

(in migliaia di Euro)	31/12/2006	31/12/2005
Prodotti petroliferi	2.767	3.831
Gestione calore e gas	45.423	44.717
Altro	1.239	848
Totale	49.429	49.396



**Commento ai prospetti contabili consolidati
al 31.12.06**

26. Altri proventi

Sono dettagliati come segue:

(in migliaia di Euro)	31/12/2006	31/12/2005
Servizi amministrativi e riaddebiti spese	556	935
Indennizi da terzi	-	692
Proventi da gestione immobiliare	367	178
Plusvalenze da cessione immobilizzazioni	236	-
Rivendita materiale smaltimento deposito Pero	386	-
Altro	291	595
Totale	1.836	2.400

27. Materie prime e materiale di consumo utilizzati

Tali costi fanno soprattutto riferimento all'acquisto di Gas e prodotti petroliferi destinati alla rivendita:

(in migliaia di Euro)	31/12/2006	31/12/2005
Costi per acquisto di materie prime sussidiarie di consumo e merci	45.677	45.228
Variazioni rimanenze di merci	(15)	(1)
Totale	45.662	45.227

28. Costo del lavoro

Il costo del lavoro risulta così composto:

(in migliaia di Euro)	31/12/2006	31/12/2005
Salari e stipendi	3.227	2.135
Oneri sociali	854	728
Costi relativi a piani pensionistici (trattamento di fine rapporto)	272	58
Altro	449	135
Totale	4.802	3.056



Commento ai prospetti contabili consolidati al 31.12.06

Il personale a livello di Gruppo presenta il seguente organico:

Numero medio di dipendenti del periodo	31/12/2006	31/12/2005
Dirigenti	6	5
Impiegati	32	30
Operai	1	-
Totale	39	35

Numero dipendenti a fine periodo	31/12/2006	31/12/2005
Dirigenti	6	5
Impiegati	26	32
Operai	1	-
Totale	33	37

29.

Altri Costi

La loro composizione é la seguente:

(in migliaia di Euro)	31/12/2006	31/12/2005
Per acquisizione di servizi	7.892	8.366
Oneri di bonifica ambientale	3.291	-
Costi di ristrutturazione	1.000	-
Svalutazione crediti	682	1.051
Accantonamenti altri rischi	84	124
Altri costi	1.482	2.250
Totale	14.431	11.791

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

Gli accantonamenti per bonifiche e ristrutturazioni sono commentati nella nota 19 "Fondi rischi e oneri".

La svalutazione dei crediti è commentata nella nota 12 "Crediti commerciali".

Gli altri costi includono principalmente imposte e tasse diverse non sul reddito per Euro 489 mila e costi relativi a godimento beni di terzi per Euro 284 mila. Nel 2006 non sono stati sostenuti costi di ricerca e sviluppo.



30. Proventi ed oneri finanziari

Il saldo risulta così composto:

(in migliaia di Euro)	31/12/2006	31/12/2005
Proventi finanziari diversi	1.279	461
Interessi passivi da banche	(23.285)	(19.677)
Oneri per copertura rischio tasso di interesse	(1.053)	(2.672)
Altri oneri finanziari	(1.107)	(1.760)
Totale oneri finanziari	(25.445)	(24.109)

31. Proventi ed oneri da valutazioni di attività finanziarie

Il saldo risulta così composto:

(in migliaia di Euro)	31/12/2006	31/12/2005
Proventi da valutazione al fair value di strumenti finanziari	3.426	2.539
Oneri da valutazione al fair value di strumenti finanziari	(478)	(2.137)
Svalutazione attività finanziarie disponibili per la vendita	(1.726)	(1.798)
Totale	1.222	(1.396)

Gli oneri si riferiscono per Euro 92 mila all'adeguamento a *fair value* delle opzioni Put e Call con scadenza aprile 2006 e per Euro 386 mila all'adeguamento a *fair value* di obbligazioni contrattuali verso Centrobanca Sviluppo Impresa SGR S.p.A. correlate al conferimento della quota in suo possesso di Cam Technologie S.p.A. in Pirelli & C. Ambiente S.p.A.

I proventi per Euro 3.426 mila si riferiscono all'adeguamento al *fair value* derivante dalla valutazione di contratti di assicurazione contro il rischio di rialzo dei tassi di interesse stipulati a scopo di copertura a fronte di finanziamenti a medio/lungo termine la cui passività è esposta nello stato patrimoniale. La svalutazione di attività finanziarie disponibili per la vendita si riferisce all'impairment delle partecipazioni in Eurocube SA (Euro 1.726 mila).

32. Quota di risultato di società collegate e joint venture

Si riferisce alle seguenti partecipazioni:

(in migliaia di Euro)	31/12/2006	31/12/2005
Pirelli & C. S.p.A.	(294.291)	79.580
Energie Investimenti S.p.A.	(3.619)	-
Pirelli & C. Ambiente S.p.A.	(360)	(1.596)
Cam Petroli S.r.l.	879	1.289
Teleparking S.r.l.	(100)	-
Totale	(297.491)	79.273

Il risultato della partecipazione Pirelli & C. S.p.A., negativo Euro 294.291, recepisce, oltre al risultato del periodo realizzato dalla collegata, l'effetto negativo (pari ad Euro 6.163 mila) derivante dalla diluizione della partecipazione del Gruppo Camfin in Pirelli & C. S.p.A. passata nel corso dell'anno dal 24,92% (quota al 31 dicembre 2005) al 24,68% (quota al 31 dicembre 2006).

La quota di risultato della collegata Pirelli & C. S.p.A. include proventi per Euro 2.715 mila relativi all'effetto positivo derivante dalla valutazione al fair value degli investimenti immobiliari (IAS 40) sul risultato delle collegata.

Il risultato di Pirelli & C. S.p.A., è influenzato inoltre negativamente dalla rettifica al valore di carico della partecipazione detenuta dal gruppo Pirelli & C. in Olimpia S.p.A. (Euro 2.110 milioni sul bilancio consolidato Pirelli & C. S.p.A.) e dai costi sostenuti per l'IPO di Pirelli Tyre S.p.A. (Euro 13,2 milioni) parzialmente compensati da plusvalenze (Euro 631,6 milioni). Tali eventi hanno avuto un effetto sul risultato della partecipazione pari a Euro 368,1 milioni che si qualifica come evento non ricorrente.

33. Proventi e oneri da negoziazione titoli e partecipazioni

Il saldo risulta così composto:

(in migliaia di Euro)	31/12/2006	31/12/2005
Plusvalenze	10.656	495
Oneri		(3.568)
Totale	10.656	(3.073)



Commento ai prospetti contabili consolidati al 31.12.06

La voce comprende la plusvalenza derivante dalla cessione della controllata Cam Gas S.p.A. ceduta alla joint venture Energie Investimenti S.p.A. in seguito all'accordo siglato con il gruppo Gaz de France in data 19 giugno 2006 che si qualifica come non ricorrente (Euro 9.947 mila).

34.

Imposte

(in migliaia di Euro)	31/12/2006	31/12/2005
Imposte differite	(2.454)	(1.084)
Imposte correnti	(30)	1.060
Totale	(2.484)	(24)

La riconciliazione tra l'onere fiscale teorico e quello effettivo è riportata di seguito:

(in migliaia di Euro)	31/12/2006	%	31/12/2005	%
Risultato prima delle imposte	(323.849)		42.499	
Carico d'imposta nominale	(106.870)	33%	14.024	33%
Quota di risultato di società collegate e joint ventures	98.139		(26.160)	
Imposte anticipate non attivate	7.720		4.625	
Costi non deducibili/ (proventi non soggetti a tassazione)	1.434		7.535	
Svalutazione imposte differite attive esercizi precedenti	2.061		-	
Carico d'imposta effettivo	2.484	0,8%	24	(0,1%)

35.

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

Impegni verso terzi:

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

Altri impegni:

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

Cam Partecipazioni S.r.l.

Altre garanzie:

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

Cam Petroli S.r.l.

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

Fidejussioni a favore di terzi:

Ammontano a Euro 6.007 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 4.807 mila), verso uffici finanziari dello Stato per il pagamento delle accise (Euro 466 mila) e per contratti di affitto (Euro 734 mila).

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

Fidejussioni a favore di terzi:

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

Cam Investimenti S.p.A.

Altre garanzie:

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

Cam Immobiliare S.p.A.

Fidejussioni rilasciate da terzi a favore di terzi:

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

Energie Investimenti S.p.A.

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

Fidejussioni a favore di terzi:

Ammontano a Euro 65.703 mila tra cui si segnalano quelle emesse a fronte di contratti di vettoriamento per il trasporto del gas naturale ed a fronte di contratti di acquisto di energia elettrica.

Pirelli & C. S.p.A.

Si segnalano di seguito gli impegni e i rischi del Gruppo Pirelli & C. S.p.A. che sono riferibili al Gruppo Camfin in proporzione alla sua quota di partecipazione nella collegata pari al 24,68%.

Impegni per acquisto di immobili:

- impegno assunto da Pirelli & C. Real Estate S.p.A. ad acquistare alcuni immobili che risulteranno invenduti di proprietà di Imser 60 S.r.l., per l'importo massimo di Euro 320.000 migliaia. 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 da Pirelli & C. Real Estate Agency S.p.A. nei confronti di Pirelli & C. Real Estate Opportunities Società di Gestione del Risparmio S.p.A. ad acquistare un immobile sito in Segrate al prezzo di Euro 9.100 migliaia, qualora lo stesso non sia stato venduto entro il 22 dicembre 2007;
- impegno assunto dalla Resident Baltic GmbH per l'acquisto di immobili siti in Rostock (Germania) per un importo di Euro 13.200 migliaia e dalla Resident Sachsen GmbH per l'acquisto di un immobile sito in Germania per un importo di Euro 500 migliaia.

Impegni per acquisizioni di immobilizzazioni:

Gli impegni per acquisizioni di immobilizzazioni materiali sono relativi al Settore Pneumatici e sono pari a Euro 91.5 milioni, principalmente riferiti alle società in Brasile, Romania, Cina e Germania.

Impegni per acquisto di partecipazioni/quote di fondi:

Sono di seguito riportati:

- 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 (III) al verificarsi di un mutamento sostanziale della struttura di controllo di Pirelli & C. S.p.A., per tale intendendosi l’esercizio da parte di soggetti diversi da quelli attuali del potere determinante di nominare la maggioranza dei componenti dell’organo di gestione, con conseguente potenziale mutamento degli indirizzi strategici.
Il prezzo di esercizio dell’opzione è pari rispettivamente nell’ipotesi (I) ad un prezzo pari al valore del capitale economico di Olimpia maggiorato di un premio (il “Prezzo”), nel caso (II) al prezzo maggiorato di un importo del 50% del Prezzo e nel caso (III) al prezzo maggiorato di un importo pari al 200% del Prezzo. Non vi è la previsione di Floor e di un Cap.
- 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 2006, dalla stessa Marzotto S.p.A. nei confronti della joint venture 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 della Capogruppo 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%);
- impegno assunto da Pirelli & C. Real Estate Società di Gestione del Risparmio S.p.A. a sottoscrivere quote del Fondo Abitare Sociale 1 - Fondo Comune Chiuso di Investimento Immobiliare Etico Riservato ad Investitori Qualificati, per un controvalore complessivo di Euro 2.422 migliaia.

Altre garanzie:

Si riferiscono a:

- garanzie di reddito rilasciate a terzi da società controllate a fronte della vendita di immobili a destinazione terziario per Euro 2.107 migliaia;
- garanzie rilasciate nell’ambito di operazioni di cartolarizzazione condotte da veicoli del corretto e puntuale adempimento degli obblighi di pagamento per complessivi Euro 61.435 migliaia.

Si segnala inoltre che Pirelli & C. Real Estate S.p.A. si è impegnata a coprire, pro-quota, l’eventuale differenza negativa tra i flussi rivenienti dagli affitti attivi e gli interessi passivi dovuti da Tiglio I S.r.l. agli istituti bancari finanziatori le cui linee di credito scadono nel 2009; al momento, in base alle informazioni disponibili, il flusso dei ricavi previsti è superiore agli interessi passivi stimati.

Impegni per acquisti di immobilizzazioni materiali, immateriali o finanziarie

Al 31 dicembre 2006 le società consolidate integralmente nel bilancio del Gruppo Camfin non avevano in essere impegni di acquisto per immobilizzazioni materiali, immateriali o finanziarie.

Impegni per leasing operativi

Al 31 dicembre 2006 le società consolidate integralmente nel bilancio del Gruppo Camfin non avevano in essere leasing operativi che comportano impegni futuri di importi significativi.

36.

Utile per azione

L'utile base per azione è dato dal rapporto fra risultato di pertinenza della Capogruppo e la media ponderata del numero di azioni ordinarie in circolazione durante l'esercizio.

(in migliaia di Euro)	31/12/2006	31/12/2005
Risultato di periodo di pertinenza della capogruppo (migliaia di euro)	(326.333)	42.475
Media ponderata delle azioni in circolazione (migliaia)	361.610	321.805
Utile per azione base (Euro per azione)	(0,90)	0,13

L'utile diluito per azione è calcolato rettificando la media ponderata del numero di azioni ordinarie in circolazione assumendo la conversione di tutte le potenziali azioni ordinarie con effetto diluitivo. Al 31 dicembre 2006 non vi sono categorie di potenziali azioni ordinarie con effetto diluitivi in quanto il termine per l'esercizio dei warrant emessi dalla società è scaduto.

(in migliaia di Euro)	31/12/2006	31/12/2005
Risultato di periodo di pertinenza della capogruppo (migliaia di Euro)	(326.333)	42.475
Media ponderata delle azioni in circolazione (migliaia)	361.610	321.805
Rettifica per emissione warrant con effetto diluitivo (migliaia)	-	16.606
Media rettificata delle azioni in circolazione (migliaia)	361.610	338.411
Utile per azione diluito (Euro per azione)	(0,90)	0,13



37. Dividendi per azione

La società ha distribuito dividendi per Euro 10.801 mila (Euro 0,03 per azione) alle azioni ordinarie.

38. Rapporti con parti correlate

Il Gruppo è controllato dalla società Gruppo Partecipazioni Industriali S.p.A. (società di diritto italiano) che detiene una partecipazione pari al 51,01% in Camfin S.p.A.. La società Gruppo Partecipazioni Industriali S.p.A è a sua volta controllata dalla Marco Tronchetti Provera S.a.p.A. che ne detiene il 61,4%.

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

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

Si segnalano i rapporti in essere nell'esercizio 2006 e al 31 dicembre 2006 tra il Gruppo Camfin S.p.A. e le parti correlate (in milioni di Euro):

Rapporti con società collegate e joint venture:

Ricavi per prestazioni e servizi (nota 26)	7,4	Si riferiscono a forniture di gas naturale al Gruppo Pirelli & C. (Euro 6,1 milioni) e servizi amministrativi alla società Cam Petroli S.r.l. (Euro 1,2 milioni). Tale voce include inoltre addebiti di servizi amministrativi al gruppo Pirelli & C. Ambiente, al Gruppo Pirelli & C. ed a Cam Gas (complessivamente Euro 0,1 milioni)
Altri ricavi e proventi (nota 26)	0,7	Si riferiscono principalmente a riaddebiti alla società Cam Petroli S.r.l. (Euro 0,4 milioni), Cam Gas S.p.A. (0,2 milioni) e verso il Gruppo Pirelli & C. Ambiente (Euro 0,1 milioni)
Quota di risultato da società partecipate e Joint Venture (nota 32)	(297,5)	Si riferisce al risultato di periodo delle società consolidate con il metodo del patrimonio netto
Acquisti (nota 27)	0,1	Si riferiscono principalmente ad acquisti di prodotti dalla società Cam Petroli S.r.l.
Servizi e altro (nota 29)	0,3	Si riferiscono principalmente a servizi acquistati dalla società Cam Petroli S.r.l. e dalla controllante G.P.I. S.p.A. (Euro 0,1 milioni complessivamente) e a società del gruppo Gruppo Pirelli & C. (Euro 0,2 milioni)
Crediti commerciali ed altri crediti (nota 12 e 13)	0,5	Riguardano crediti connessi all'attività di fornitura dei servizi di cui sopra (verso Gruppo Pirelli & C. (Euro 0,1 milioni) e verso la società Cam Petroli S.r.l., verso il Gruppo Energie Investimenti S.p.A e G.P.I. S.p.A. (Euro 0,4 milioni complessivamente)
Debiti commerciali (nota 21)	0,2	Riguardano debiti di natura commerciale principalmente verso la società Cam Petroli S.r.l. (Euro 0,1 milioni) e il Gruppo Pirelli & C. S.p.A. (Euro 0,1 milioni)



Commento ai prospetti contabili consolidati al 31.12.06

Segnaliamo di seguito i rapporti tra la società Cam Petroli S.r.l. ed il Gruppo Pirelli & C. in essere nell'esercizio 2006 e al 31 dicembre 2006:

Ricavi per prestazioni e servizi	39,3	Si riferiscono a forniture di prodotto petrolifero al Gruppo Pirelli & C. Ambiente S.p.A. (Euro 30,1 milioni) e a Pirelli & C. Real Estate Facility Management S.p.A. e Pirelli Tyres S.p.A. (Euro 8,6 milioni). I ricavi includono inoltre riaddebiti di servizi al Gruppo Pirelli & C. Ambiente S.p.A. (Euro 0,5 milioni) e a Pirelli & C. Real Estate Facility Management S.p.A. (Euro 0,1 milioni)
Acquisti	2,7	Si riferiscono principalmente ad acquisti di prodotti e servizi del Gruppo Pirelli & C. Ambiente (Euro 2,6 milioni) e dalla società Pirelli & C. Real Estate Facility Management S.p.A. (Euro 0,1 milioni)
Crediti commerciali	6,4	Riguardano crediti connessi all'attività di fornitura dei servizi di cui sopra (verso il Gruppo Pirelli & C. Ambiente S.p.A. per Euro 3,6 milioni e verso Pirelli & C. Real Estate Facility Management S.p.A. per Euro 2,8 milioni)
Debiti commerciali	0,2	Riguardano debiti di natura commerciale principalmente verso il gruppo Pirelli & C. Ambiente S.p.A.

Segnaliamo di seguito i rapporti tra il Gruppo Energie Investimenti S.p.A. ed il Gruppo Pirelli in essere nell'esercizio 2006 e al 31 dicembre 2006:

Ricavi per prestazioni e servizi	4,1	Si riferiscono a forniture di gas naturale al Gruppo Pirelli & C. (Euro 4,1 milioni)
Crediti commerciali ed altri crediti	3,0	Riguardano crediti connessi all'attività di fornitura di cui sopra verso il Gruppo Pirelli & C.

Si segnalano i rapporti in essere nell'esercizio 2005 e al 31 dicembre 2005 tra il Gruppo Camfin e le parti correlate (in milioni di Euro):

Rapporti con società collegate e joint venture:

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 al Gruppo Pirelli & C. Ambiente (Euro 0,2 milioni)
Quota di risultato da società partecipate e Joint Venture	79,2	Si riferisce al risultato di periodo delle società consolidate con il metodo del patrimonio netto
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)



Commento ai prospetti contabili consolidati al 31.12.06

Segnaliamo di seguito i rapporti tra la società Cam Petroli S.r.l. ed il Gruppo Pirelli & C. in essere nell'esercizio 2005 e al 31 dicembre 2005:

Ricavi per prestazioni e servizi	39,2	Si riferiscono a forniture di prodotto petrolifero al gruppo Pirelli & C. Ambiente (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 del Gruppo Pirelli & C. Ambiente
Crediti commerciali	8,1	Riguardano crediti connessi all'attività di fornitura dei servizi di cui sopra (verso il Gruppo Pirelli & C. Ambiente 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 il Gruppo Pirelli & C. Ambiente S.p.A.

39. Benefici a dirigenti con responsabilità strategiche dell'impresa

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

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

Al 31 dicembre 2006, per le società consolidate nel Gruppo Camfin, i compensi spettanti ai dirigenti con responsabilità strategiche ammontano a Euro 1.051 mila (Euro 813 mila al 31 dicembre 2005) interamente rappresentati da benefici a breve termine.

40. Eventi successivi alla chiusura del bilancio

- In data 21 febbraio 2007 l'assemblea di Perhopolis S.r.l. ha deliberato di procedere allo scioglimento anticipato della società, con effetto dalla data di iscrizione del verbale nel competente Registro Imprese. La società era stata costituita in seguito all'acquisizione di un complesso immobiliare sito in Assago (MI) che è stato ceduto nel dicembre 2005.

- In data 25 gennaio 2007, è stato formalizzato l'impegno da parte di Cam Partecipazioni S.r.l. a sottoscrivere una quota fino a Euro 2.000.000 del capitale sociale di Value Secondary Investments Sicar, fondo lussemburghese di recente costituzione che ha l'obiettivo di investire nell'acquisto di quote di minoranza in fondi secondari di investimento di tipo chiuso.

41.

Covenant

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

- a) *Adempimenti finanziari*: si intendono indici calcolati o sul bilancio della capogruppo e/o su quello consolidato. Questi indici sono riferiti al rapporto tra posizione finanziaria netta e patrimonio netto, posizione finanziaria netta e valore delle partecipazioni finanziarie, proventi finanziari su oneri finanziari. Viene considerato un obbligo finanziario anche quello di mantenere le proprie partecipazioni al di sopra di predeterminate soglie.
- b) *Adempimenti non finanziari*: mettere a disposizione i propri bilanci di periodo e segnalare tempestivamente eventuali accadimenti che possano influenzare significativamente la solidità patrimoniale e finanziaria della società o del gruppo compatibilmente con quanto previsto dalla normativa vigente.
- c) *Requisiti di copertura del rischio di oscillazione dei tassi di interessi*: sono previste soglie minime di copertura del rischio di oscillazione dei tassi d'interesse sui finanziamenti.

Eventi di default

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

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



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

<i>valori in migliaia di Euro</i>	31/12/06	31/12/05	Nota
Debiti verso banche ed altri enti finanziatori	(132.381)	(175.882)	18
Disponibilità liquide	580	2.467	15
Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	(2.227)	(2.137)	24
Posizione finanziaria netta a breve termine	(134.028)	(175.552)	
Debiti finanziari a medio termine	(472.757)	(366.385)	18
Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	(2.148)	(1.719)	24
Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	2.163	-	14
Posizione finanziaria netta a medio termine	(472.742)	(368.104)	
Posizione finanziaria netta totale	(606.770)	(543.656)	



Commento ai prospetti contabili consolidati al 31.12.06

Area di Consolidamento		Attività e struttura del Gruppo				
Denominazione	Attività	Sede	Capitale sociale (in Euro)	% part.	% voto	Quota posseduta da

Società controllate consolidate con il metodo integrale

Cam Partecipazioni S.r.l.	Finanziaria	Pero	17.244.000	100,00		Camfin S.p.A.
Cam Immobiliare S.p.A.	Immobiliare	Pero	120.000	100,00		Camfin S.p.A.
Cam Investimenti S.p.A.	Finanziaria	Pero	25.120.000	100,00		Cam Partecipazioni S.r.l.
Perhopolis S.r.l. in liquidazione (già Progetto Assago S.r.l.)	Immobiliare	Pero	37.000	100,00		Camfin S.p.A.
Centro Servizi Aziendali 2004 S.r.l.	Servizi	Pero	10.000	100,00		Camfin S.p.A.

Società collegate consolidate con il metodo del Patrimonio Netto

Pirelli & C. S.p.A.	Finanziaria	Milano	2.791.311.345	24,66	25,29	Camfin S.p.A.
Pirelli & C. S.p.A.				0,02	0,02	Cam Partecipazioni S.r.l.
Cam Petroli S.r.l. (*)	Petrolifera	Pero	8.670.000	50,00		Camfin S.p.A.
Pirelli & C. Ambiente S.p.A.	Ambiente	Milano	23.120.000	45,32		Camfin S.p.A.
Energie Investimenti S.p.A. (*)	Finanziaria	Milano	90.000.000	60,00		Cam Investimenti S.p.A.
Teleparking S.r.l.	Servizi	Milano	66.544	38,67		Cam Partecipazioni S.r.l.
Cesar S.r.l.	Inattiva	Milano	10.000	40,00		Camfin S.p.A.

Altre partecipazioni rilevanti ai sensi della Deliberazione Consob 14 maggio n° 11971

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

(*) società sottoposta a controllo congiunto



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, dal conto economico, dal prospetto degli utili e perdite rilevati nel patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative, di Camfin SpA e sue controllate ("gruppo Camfin") chiuso al 31 dicembre 2006. 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.
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.

Per il giudizio relativo al bilancio consolidato dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 5 aprile 2006

3. A nostro giudizio, il bilancio consolidato del gruppo Camfin al 31 dicembre 2006 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs n. 38/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico, gli utili e perdite rilevati nel patrimonio netto e i flussi di cassa del gruppo Camfin per l'esercizio chiuso a tale data.

Milano, 6 aprile 2007

PricewaterhouseCoopers SpA



Paolo Caccini
(Revisore contabile)







Stato Patrimoniale al 31 dicembre 2006

Attività

valori in Euro.000	31 dic. 2006		31 dic. 2005		Nota
		di cui parti correlate		di cui parti correlate	
Attività non correnti					
Immobilizzazioni materiali	269		2.233		5
Immobilizzazioni immateriali	42		107		6
Partecipazioni in controllate	19.596		3.276		7
Partecipazioni in imprese collegate	1.100.029		1.101.192		8
Partecipazioni in joint venture	6.548		6.548		9
Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	1.750		-		10
Imposte differite attive	693		3.472		11
Altri crediti	12.265		10.772		12
Attività non correnti	1.141.192		1.127.600		
Attività correnti					
Crediti verso clienti	4.111	4.111	772	772	13
Altri crediti	32.468	29.878	35.698	35.571	12
Disponibilità liquide	71		1.113		14
Attività correnti	36.650		37.583		
Totale attività	1.177.842		1.165.183		



Stato Patrimoniale
al 31 dicembre 2006

Patrimonio netto

valori in Euro.000	31 dic. 2006	31 dic. 2005		Nota
		di cui parti correlate	di cui parti correlate	
Capitale sociale	191.199		179.897	15
Altre riserve ed utili indivisi	430.729		431.852	16
Risultato del periodo	16.714		(1.950)	
Totale patrimonio netto	638.642		609.800	

Passività

Passività non correnti

Debiti verso banche e altri finanziatori	389.167		366.385	17
Fondo rischi e oneri futuri	469		2.181	18
Passività finanziarie a fair value rilevate a conto economico	2.149		1.719	19
Fondi del personale	315		135	20
Passività non correnti	392.100		370.420	

Passività correnti

Debiti verso banche e altri finanziatori	133.573	2.544	178.247	2.461	17
Debiti verso fornitori	3.189	216	3.406	1.035	21
Altri debiti	4.122	134	1.035		22
Fondo rischi e oneri futuri	3.988		139		18
Passività finanziarie a fair value rilevate a conto economico	2.228		2.137		19
Passività correnti	147.100		184.964		
Totale passività e patrimonio netto	1.177.842		1.165.183		



Conto Economico

Esercizio 01.01.2006-31.12.2006

valori in Euro.000	31 dic. 2006		31 dic. 2005		Nota
		di cui parti correlate		di cui parti correlate	
Ricavi	5.333	5.092	1.402	1.402	23
Materie prime e materiali di consumo utilizzati	(66)		(51)		24
Costo del lavoro	(3.084)		(1.563)		25
Ammortamenti e svalutazioni	(164)		(84)		26
Altri costi	(10.715)	(913)	(5.674)	(1.552)	27
Risultato operativo	(8.696)		(5.970)		
Proventi finanziari	2.863	1.036	1.136	757	28
Oneri finanziari	(23.687)	(75)	(24.063)	(44)	29
Adeguamento a fair value	3.070		333		30
Dividendi	28.748	28.748	28.823	28.823	31
Valutazione attività finanziaria	(5.032)		(4.561)		32
Proventi da negoziazione titoli e partecipazioni	22.227		2.107		33
di cui eventi non ricorrenti	22.227		-		
Risultato al lordo delle imposte	19.493		(2.195)		
Imposte	(2.779)		245		34
Risultato netto	16.714		(1.950)		



Rendiconto Finanziario

valori in Euro.000	31 dic. 2006	31 dic. 2005
Risultato netto	16.714	(1.950)
Ammortamenti/svalutazioni e ripristini immobilizzazioni immateriali e materiali	164	84
Plus/minusvalenze da cessione immobilizzazioni materiali	(217)	0
Oneri finanziari	23.687	24.063
Proventi finanziari	(2.863)	(1.136)
Dividendi	(28.748)	(28.823)
Adeguamento fair value	(3.070)	(333)
Svalutazione partecipazioni controllate e collegate	5.032	4.554
Plusvalenza da cessione partecipazioni in società collegate e controllate	(22.227)	(2.070)
Variazione crediti/debiti commerciali	(3.555)	(1.409)
Variazione altri crediti/altri debiti	1.911	730
Variazione fondi del personale e altri fondi	3.229	(1.122)
A Flusso netto generato/(assorbito) da attività operative	(9.943)	(7.412)
Investimenti in immobilizzazioni materiali	(144)	(43)
Disinvestimenti in immobilizzazioni materiali	2.265	40
Investimenti in immobilizzazioni immateriali	(39)	(36)
Acquisizione e aumento capitale di partecipazioni in società controllate	(22.110)	(7.464)
Cessione di partecipazioni in società controllate	25.000	0
Acquisizione di partecipazioni in società collegate e JV	(4)	(313.147)
Cessione di partecipazioni in società collegate e JV	-	67.304
Dividendi ricevuti	28.748	28.823
B Flusso netto generato/(assorbito) da attività d'investimento	33.716	(224.523)
Oneri finanziari	(23.687)	(24.063)
Proventi finanziari	2.863	1.136
Variazione capitale sociale e riserva sovrapprezzo azioni	22.930	221.685
Variazione dei crediti finanziari	2.196	8.763
Variazione debiti finanziari	(18.316)	35.658
Dividendi erogati	(10.801)	(10.299)
C Flusso netto generato/(assorbito) da attività di finanziamento	(24.815)	232.800
D Flusso di cassa complessivo generato/(assorbito) nel periodo (A+B+C)	(1.042)	945
E Disponibilità liquide all'inizio del periodo	1.113	168
F Disponibilità liquide alla fine del periodo (D+E)	71	1.113



Prospetto degli utili e perdite rilevati a patrimonio netto

valori in Euro.000	31 dic. 2006	31 dic. 2005
Utili/(Perdite) rilevati direttamente a patrimonio netto	-	-
Risultato del periodo	16.714	(1.950)
Totale utili/(perdite) rilevati a patrimonio netto	16.714	(1.950)
Attribuibile a:		
Azionisti della Capogruppo	16.714	(1.950)
Interessi di minoranza	-	-



Forma e contenuto

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

- Gestione partecipazioni;
- Industriale;
- Immobiliare.

La sede legale del Gruppo è a Pero (Milano), Italia. La società ha inoltre aperto nel corso dell’anno una unità locale sita in Milano.

La revisione del bilancio 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 separato della capogruppo Camfin S.p.A. è di Euro 41 mila.

Redazione del bilancio separato

In applicazione del Decreto Legislativo 28 febbraio 2005 n. 38 “Esercizio delle opzioni previste dall’art.5 del regolamento (CE) n. 1606/2002 in materia di principi contabili internazionali”, il bilancio separato di Camfin S.p.A. è stato redatto a partire dal corrente esercizio in conformità ai principi contabili internazionali “IFRS” emessi dall’International Accounting Standard Board (IASB) pubblicati sulla Gazzetta Ufficiale della Comunità Europea (GUCE) in vigore al 31 dicembre 2006 e in conformità alla loro “interpretazione” così come risultante dai documenti emessi dall’International Financial Reporting Interpretations Committee” - IFRIC.

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

In nota 4 “Applicazione dei principi IAS/IFRS” è riportata l’informativa richiesta ai sensi dell’IFRS1 in merito alla transizione agli IFRS nel bilancio separato di Camfin S.p.A..

1.

Principi contabili

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

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

Partecipazioni in società controllate, collegate e joint venture

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

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

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

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

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

- Criterio dei "Discounted Cash Flow - asset side": consiste nel calcolo del valore attuale dei flussi di cassa futuri che si stima saranno generati dalla collegata, inclusivi dei flussi finanziari derivanti dalle attività operative e del corrispettivo derivante dalla cessione finale dell'investimento;
- Criterio del "Dividend Discount Model - equity side": consiste nel calcolo del valore attuale dei flussi di cassa futuri che si stima deriveranno dai dividendi da ricevere e dalla dismissione finale dell'investimento.

Dividendi incassati

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

Schemi di bilancio

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

Lo schema di conto economico adottato prevede la classificazione dei costi per natura.

Il “Prospetto degli utili e perdite rilevati nel patrimonio netto” include il risultato dell’esercizio e, per categorie omogenee, i proventi e gli oneri che, in base agli IFRS, sono imputati direttamente a patrimonio netto. Gli importi delle operazioni con i possessori di capitale e i movimenti intervenuti durante l’esercizio nelle riserve di utili sono presentati nelle note.

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

2.

Politica di gestione rischi finanziari

La gestione dei rischi finanziari è svolta centralmente sulla base di politiche approvate dalla Direzione Finanziaria e dall’Alta Direzione. Le funzioni centrali preposte alla gestione dei rischi finanziari valutano e coprono i rischi sulla base delle esigenze della società.

Tipologia di rischi coperti

Rischio di cambio

Non si rilevano significativi rischi di cambio poiché la società opera esclusivamente nell’area Euro.

Rischio di credito

La solvibilità della clientela è valutata secondo le linee guida della tesoreria della capogruppo. La società non è caratterizzata da significative concentrazioni del rischio di credito.

Rischio di liquidità

La disponibilità delle necessarie risorse finanziarie per l’operatività della società è assicurata dalla Tesoreria di Gruppo, che provvede ad assegnare con modalità flessibili adeguate linee di credito, sia *committed* che *uncommitted*, ottimizzando il costo implicito del denaro.

Rischio di tasso di interesse

Il rischio di tasso di interesse a cui è esposta la società è originato da debiti finanziari a lungo e a breve termine. I debiti a tasso variabile espongono la

società ad un rischio cash flow, mentre quelli a tasso fisso lo espongono ad un rischio *fair value*.

La politica della società e del Gruppo è quella di avere una percentuale tra il 60% e il 75% dei debiti a tasso fisso sul totale dell'esposizione.

La società gestisce il rischio cash flow mediante il ricorso a interest rate swap 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 swap 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, la società 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.

La società 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 scadenza 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 swap* 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.

3.

Stime e assunzioni

La preparazione del bilancio separato 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 o passività potenziali alla data di riferimento del bilancio.

Le stime e le assunzioni fanno principalmente riferimento alla valutazione sulla recuperabilità delle partecipazioni in società controllate, collegate e joint venture.

4.

Applicazione dei principi IAS/IFRS

4.1 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 si basano sui principi IAS/IFRS in vigore ad oggi e sulla loro attuale "interpretazione" così come risultante dai documenti emessi sinora dall'International Financial



Commento ai prospetti contabili al 31.12.06

Reporting Interpretation Committee” (IFRIC).

Camfin S.p.A. ha applicato i principi contabili riportati nei precedenti paragrafi adottando un approccio retrospettivo, salvo i casi nei quali ha scelto di applicare le esenzioni concesse dall’IFRS 1.

Le esenzioni opzionali scelte da Camfin S.p.A. sono di seguito indicate:

1. aggregazioni di imprese: Camfin S.p.A. ha scelto di adottare l’IFRS 3 in maniera prospettica a partire dal 1 gennaio 2004;
2. strumenti finanziari: Camfin S.p.A. si è avvalsa dell’esenzione che consente 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 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 a Camfin S.p.A..

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

(in migliaia di Euro)	31/12/2004	Modifiche IAS 32/39	01/01/2005	Risultati 2005	Dividendi	Aumento capitale	31/12/2005
Patrimonio Netto Principi Italiani	439.207		439.207	11.399	(10.299)	223.379	663.686
a. Dividendi	(27.282)		(27.282)	(1.265)			(28.547)
b. Partecipazioni	(9.857)		(9.857)	(11.770)			(21.627)
c. Immobilizzazioni immateriali	(681)		(681)	746		(2.529)	(2.464)
d. Benefici per dipendenti	39		39	36			75
e. Strumenti finanziari		(2.575)	(2.575)	(1.281)			(3.856)
Effetto fiscale	663	850	1.513	185		185	2.533
Patrimonio Netto IAS/IFRS	402.089	(1.725)	400.364	(1.950)	(10.299)	221.685	609.800
Differenza Principi Italiani - IAS/IFRS	(37.118)	(1.725)	(38.843)	(13.349)	-	(1.694)	(53.886)

4.3 Note esplicative al prospetto di riconciliazione predisposto in accordo con l'IFRS 1 al 31 dicembre 2004, al 1 gennaio 2005, al 31 dicembre 2005 e del risultato 2005 in accordo agli IAS/IFRS

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

a. Dividendi:

in base allo IAS 18, i dividendi sono rilevati quando si stabilisce il diritto degli azionisti a ricevere il pagamento.

La situazione patrimoniale al 31 dicembre 2004 risente di una diminuzione del patrimonio netto per effetto dello storno di dividendi registrati per competenza nel bilancio 2004 e incassati nel 2005 pari a Euro 27.282 mila; il risultato dell'esercizio 2005 risente di una diminuzione di Euro 1.265 mila per effetto dello storno dei dividendi registrati per competenza nel bilancio 2005 ed incassati nel 2006 pari a Euro 28.547 mila parzialmente compensati dalla rilevazione dei dividendi incassati nel 2005 pari a Euro 27.282 mila.

b. Partecipazioni in società collegate:

in base agli IFRS non è consentito classificare separatamente, in parte nell'attivo non corrente e in parte nell'attivo corrente la stessa partecipazione in una società collegata.

Di conseguenza, la quota detenuta in Pirelli & C. S.p.A. e classificata tra le attività finanziarie non immobilizzate secondo i Principi Contabili Italiani, è stata incorporata nell'attivo non corrente ai fini IFRS, nella voce "Partecipazioni in imprese collegate". La partecipazione in Pirelli & C. S.p.A., valutata in base al metodo del costo determinato secondo il criterio FIFO secondo i Principi Contabili Italiani, è stata quindi "rimisurata" tramite applicazione del criterio del costo medio ponderato, con effetto retrospettivo.

L'adozione del criterio di cui sopra, applicato uniformemente all'intero pacchetto partecipativo, ha determinato una riduzione del valore della partecipazione rispetto al saldo determinato in base ai Principi Contabili Italiani pari a Euro 9.857 migliaia al 31 dicembre 2004 e al 1 gennaio 2005. Il risultato dell'esercizio 2005 risente di una diminuzione pari a Euro 11.770 migliaia per effetto del ricalcolo della plusvalenza realizzata a seguito della cessione delle azioni classificate tra le attività finanziarie non immobilizzate secondo i principi contabili italiani, in carico a valori significativamente inferiori rispetto al costo medio ponderato IFRS.

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 al 31 dicembre 2004 risente di una diminuzione del patrimonio netto per effetto dello storno di tali immobilizzazioni immateriali

pari a Euro 681 mila; l'effetto positivo sul risultato dell'esercizio 2005 è pari a Euro 746 mila, dovuto ai minori ammortamenti dell'anno al netto delle spese dell'esercizio non capitalizzate; l'effetto negativo rilevato direttamente sul patrimonio netto nel corso del 2005 si riferisce allo storno della capitalizzazione delle spese sostenute in seguito all'aumento di capitale effettuato dalla società nel corso dell'esercizio per Euro 2.529 mila.

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 al 31 dicembre 2004 presenta una variazione positiva per Euro 39 mila. Il risultato 2005 beneficia di minori costi del periodo per un importo pari a circa Euro 36 milia.

e. Strumenti finanziari:

la diminuzione del patrimonio netto al 1 gennaio 2005, pari a Euro 2.575 mila è dovuta alla valutazione al fair value degli strumenti derivati.

La diminuzione del risultato dell'anno 2005 pari a Euro 1.281 mila è dovuta alla valutazione al fair value degli strumenti derivati.

Gli effetti di cui sopra derivano dall'applicazione differita dello IAS 32 e dello IAS 39 (1 gennaio 2005) rispetto alla data di transizione agli IAS/IFRS (1 gennaio 2004).

Componenti straordinarie:

sebbene non vi siano impatti sul risultato netto 2005, 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.

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

Di seguito si riepilogano i principali effetti sulla Posizione Finanziaria Netta al 31 dicembre 2005 dovuti all'introduzione degli IAS/IFRS (voce non prevista in base agli IAS/IFRS):

Valori in migliaia di Euro

Posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2005 in base ai principi contabili italiani	500.671
Fair value degli strumenti finanziari	3.855
Riclassifica azioni Pirelli & C. S.p.A. dall'attivo circolante alle immobilizzazioni	7.277
Posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2005 in base agli IAS/IFRS	511.803



**Commento ai prospetti contabili
al 31.12.06**

5. Immobilizzazioni materiali

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

Valori lordi (in migliaia di Euro)	Saldo al 31/12/2005	Incrementi dell'esercizio	Decrementi	Rivalutazioni (svalutazioni)	Saldo al 31/12/2006
Terreni	2.136	-	(2.034)	-	102
Impianti e macchinari	4.936	74	(4.785)	-	225
Mobili e macchine elettroniche	930	74	-	-	1.004
Autovetture	14	-	(13)	-	1
Immobilizzazioni in corso ed acconti	-	-	-	-	-
	8.016	148	(6.832)	-	1.332

Fondi ammortamento (in migliaia di Euro)	Saldo al 31/12/2005	Incrementi dell'esercizio	Decrementi	Rivalutazioni (svalutazioni)	Saldo al 31/12/2006
Terreni	-	-	-	-	-
Impianti e macchinari	(4.921)	(3)	4.771	-	(153)
Mobili e macchine elettroniche	(852)	(57)	-	-	(909)
Autovetture	(10)	(2)	11	-	(1)
	(5.783)	(62)	4.782	-	(1.063)

Valori netti (in migliaia di Euro)	Saldo al 31/12/2005	Variazioni dell'esercizio		Rivalutazioni (svalutazioni)	Saldo al 31/12/2006
Terreni	2.136	-	(2.034)	-	102
Impianti e macchinari	15	71	(14)	-	72
Mobili e macchine elettroniche	78	17	-	-	95
Autovetture	4	(2)	(2)	-	-
	2.233	86	(2.050)	-	269

Il decremento delle immobilizzazioni materiali rispetto al 31 dicembre 2005 è dovuto principalmente alle cessioni di impianti e macchinari alla società controllata Cam Immobiliare S.p.A. e alla cessione dei terreni alla società Treno Alta Velocità - T.A.V. S.p.A.. La cessione alla controllata ha generato una plusvalenza pari a Euro 215 mila, indicata nella voce "altri proventi" realizzati con parti correlate. Le cessioni a terzi hanno invece determinato plusvalenze pari ad Euro 2 mila contabilizzate nel conto economico alla voce "altri proventi".



Commento ai prospetti contabili al 31.12.06

6. Immobilizzazioni immateriali

La movimentazione delle immobilizzazioni immateriali è riportata nella seguente tabella:

(in migliaia di Euro)	Situazione al 31/12/2005	Variazioni dell'esercizio			Situazione al 31/12/2006
		Incrementi	Decrementi	Ammor.to	
Programmi software	15	10	-	(13)	12
Migliorie su beni in affitto	92	29	-	(91)	30
Totale immobilizzazioni immateriali	107	39	-	(104)	42

Il decremento delle immobilizzazioni immateriali rispetto al 31 dicembre 2005 è ascrivibile principalmente all'effetto dell'ammortamento del periodo.

7. Partecipazioni in imprese controllate

La loro composizione è la seguente:

(in migliaia di Euro)					
Denominazione	Sede	Capitale sociale	% possesso	31/12/2006	31/12/2005
Cam Gas S.p.A.	Pero (MI)	120	100	-	923
Cam Partecipazioni S.r.l.	Pero (MI)	17.244	100	17.272	29
Cam Immobiliare S.p.A.	Pero (MI)	120	100	-	-
Perhopolis S.r.l.	Pero (MI)	37	100	2.324	2.324
CSA04 S.r.l.	Pero (MI)	10	100	-	-
Totale				19.596	3.276

I movimenti dell'esercizio 2006 sono dettagliati di seguito:

(in migliaia di Euro)					
Partecipazioni	31/12/2005	Versamenti c/capitale	Svalutazioni	Cessione	31/12/2006
Cam Gas S.p.A.	923	1.850	-	(2.773)	-
Cam Partecipazioni S.r.l.	29	17.243	-	-	17.272
Cam Immobiliare S.p.A.	-	2.598	(2.598)	-	-
Perhopolis S.r.l.	2.324	-	-	-	2.324
CSA04 S.r.l.	-	417	(417)	-	-
Totale	3.276	22.108	(3.015)	(2.773)	19.596

La partecipazione nella controllata Cam Gas S.p.A. è stata ceduta a Energie Investimenti S.p.A. in data 31 luglio 2006, nel quadro del più ampio accordo di joint venture stipulato con Gaz de France in data 19 giugno 2006 e illustrato nella relazione sulla gestione, per un ammontare pari a Euro 25.000 migliaia. La cessione ha determinato l'insorgere di una plusvalenza pari a Euro 22.227 migliaia, contabilizzata a conto economico alla voce "proventi da negoziazione titoli e partecipazioni".

A seguito della rilevazione di specifici indicatori di impairment, la Società ha assoggettato a impairment test il valore delle partecipazioni nelle società controllate Cam Partecipazioni S.r.l., Cam Immobiliare S.p.A. e CSA'04 S.r.l., determinando il valore recuperabile facendo riferimento al valore in uso della partecipazione.

Nel caso di Cam Immobiliare S.p.A. e CSA'04 S.r.l. le principali indicazioni del deterioramento del valore recuperabile realizzatesi nel corso del 2006 sono riconducibili alla presenza di perdite strutturali per le quali sono state e saranno necessarie azioni di copertura da parte della controllante. Il valore del patrimonio netto (negativo) delle controllate al 31 dicembre 2006 è stato ritenuto rappresentativo del valore in uso: la Società ha pertanto provveduto alla svalutazione totale delle partecipazioni per un importo totale pari a Euro 3.015 migliaia. Considerate le necessità di ricapitalizzazione delle società controllate, la Società ha iscritto specifici fondi a copertura delle medesime per Cam Immobiliare S.p.A. e per CSA'04 S.r.l., così come commentato in nota 18 "Fondi per rischi e oneri".

Nel caso di Cam Partecipazioni S.r.l., sono state individuate indicazioni di deterioramento del valore recuperabile realizzatesi nel corso del 2006, anche alla luce di una performance della partecipata inferiore rispetto alle aspettative del management della controllante. Il management della Società ha quindi proceduto a effettuare il test di impairment determinando il valore recuperabile facendo riferimento al valore in uso della partecipazione.

Ai fini della stima del valore in uso, si è ritenuto opportuno fare riferimento al criterio dei "Discounted Cash Flow - asset side", che considera i flussi operativi attesi dalla partecipata basati su piani approvati e il valore finale dell'investimento.

Il tasso di attualizzazione dei flussi di cassa operativi considerato è il WACC (Weighted Average Cost of Capital). Il WACC è la media del costo del capitale proprio e del costo del capitale di debito ponderata in base alla struttura finanziaria dell'impresa.

Al fine di determinare il valore economico di Cam Partecipazioni S.r.l. (in termini di Enterprise Value), i flussi di cassa utilizzati sono quelli relativi al piano economico e finanziario 2007-2017 predisposto dal Management della società. I flussi di cassa relativi al periodo 2007-2011 (flussi espliciti) sono stati estrapolati sulla base di una proiezione dei flussi espliciti basata su un tasso di crescita pari a circa il 2% equivalente all'inflazione annua.

Per il calcolo del valore residuo (o “Terminal Value”) è stato utilizzato un tasso di crescita del flusso di cassa operativo aziendale oltre il periodo esplicito pari al 1,5% (tasso “g”).

Per quanto riguarda il tasso di attualizzazione utilizzato, WACC pari al 7,5 per cento, riportiamo di seguito le principali assunzioni del calcolo:

Risk free rate = tasso di rendimento dei titoli privi di rischio: rendimento dei Buoni del Tesoro Poliennali a 10 anni (fonte: Bloomberg, 30 settembre 2006), pari a 3,48%;

Beta medio di settore unlevered: (fonte Bloomberg) pari a 0,66;

Risk premium = Tale tasso è stato stimato nel 5,0% (Fonte Ibboston);

Small size premium = rischio specifico collegato alle ridotte dimensioni della società pari all’1%;

Kd m/l termine = il costo del capitale di debito è stato determinato prendendo a riferimento il tasso Interest rate swap 10Y/6M al 30 settembre 2006 pari al 3,96% (Fonte: Bloomberg) maggiorato di uno spread dell’1%. L’aliquota fiscale impiegata ai fini della determinazione dello scudo fiscale (tax shield) offerto dal debito è pari al 33%;

Struttura finanziaria = composta al 78% da capitale proprio e al 22% da capitale di debito in linea con la struttura finanziaria del settore di riferimento”.

Sulla base dei calcoli effettuati ed in considerazione del debito della società al 31 dicembre 2006, l’Equity Value di Cam Partecipazioni S.r.l. risulta superiore al valore di carico della partecipazione. Alla luce dei risultati dell’impairment test effettuato, la società non ha rilevato perdite di valore.

8.

Partecipazioni in imprese collegate

La composizione delle partecipazioni in imprese collegate é la seguente:

(in migliaia di Euro)	31/12/2006	31/12/2005
Pirelli & C. S.p.A.	1.090.713	1.090.713
Pirelli & C. Ambiente S.p.A.	9.312	10.479
Cesar S.r.l.	4	-
Totale	1.100.029	1.101.192



Commento ai prospetti contabili al 31.12.06

I movimenti dell'esercizio 2006 sono dettagliati di seguito:

(in migliaia di Euro)				
Partecipazioni	31/12/2005	Acquisizione	Svalutazioni	31/12/2006
Pirelli & C. S.p.A.	1.090.713	-	-	1.090.713
Pirelli & C. Ambiente S.p.A.	10.479	-	(1.167)	9.312
Cesar S.r.l.	-	4	-	4
Totale	1.101.192	4	(1.167)	1.100.029

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

A seguito della rilevazione di specifici indicatori di impairment, la Società ha assoggettato a impairment test il valore della partecipazione in Pirelli & C. Ambiente S.p.A., determinando il valore recuperabile facendo riferimento al valore in uso della partecipazione.

La Società ha pertanto provveduto alla svalutazione della partecipazione per un importo totale pari a Euro 1.167 migliaia per adeguare il valore di bilancio al valore recuperabile rappresentato dal suo valore in uso.

Pirelli & C. S.p.A.:

Al 31 dicembre 2006, la collegata Pirelli & C. S.p.A. è iscritta a un valore pari a Euro 1.090.713 migliaia. Il valore contabile per azione della collegata al 31 dicembre 2006 ammonta a Euro 0,82 contro una quotazione di borsa del titolo alla stessa data di Euro 0,76.

Considerato l'andamento delle quotazioni di borsa del 2006, anno nel corso del quale il prezzo del titolo ha raggiunto e superato il valore contabile della partecipazione, e non avendo rilevato obiettive evidenze di elementi che indicassero una riduzione di valore della partecipazione, la Società ha ritenuto non sussistessero le condizioni per l'esecuzione dell'impairment test.

9.

Partecipazioni in joint venture

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

Il valore della partecipazione in Cam Petroli S.r.l. non ha subito modifiche rispetto al 31 dicembre 2005 e la compagine sociale risulta essere la seguente: Camfin S.p.A. 50% e AgipFuel S.p.A. 50%.



10. Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico

Parte non corrente		
(in migliaia di Euro)	31/12/2006	31/12/2005
Contratti di Interest rate swap	1.750	-
Totale	1.750	0

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

Il saldo delle attività finanziarie si riferisce alla valutazione al fair value di contratti di copertura posti in essere al fine di mitigare il rischio di rialzo dei tassi di interesse (I.R.S.) a fronte di finanziamenti a medio/lungo termine (al 31 dicembre 2005 il saldo era negativo per Euro 1.719 mila ed era classificato tra le passività finanziarie).

La movimentazione è la seguente:

(in migliaia di Euro)	
Valore al 31/12/2005	(1.719)
Adeguamento a fair value	3.469
Totale al 31/12/2006	1.750

11. Imposte differite attive

La voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

(in migliaia di Euro)	31/12/2006	31/12/2005
Imposte differite attive:		
il cui recupero è previsto entro 12 mesi	-	2.767
il cui recupero è previsto oltre 12 mesi	693	705
Totale imposte differite attive	693	3.472



Commento ai prospetti contabili al 31.12.06

La movimentazione delle imposte differite è dettagliabile come segue:

(in migliaia di Euro)	Diff. base fiscale partecipazioni	Fondi	Perdite Pregresse	Altro	Totale
Saldo al 31 dicembre 2005	1.412	(25)	-	2.085	3.472
Effetto a conto economico	(1.412)	25	-	(1.392)	(2.779)
Saldo al 31 dicembre 2006	-	-	-	693	693

Le perdite pregresse a fronte delle quali non sono state riconosciute imposte differite attive ammontano a Euro 22.055 (31 dicembre 2005: Euro 12.286).

12.

Altri crediti

(in migliaia di Euro)	31/12/2006	31/12/2005
Attività non corrente		
Crediti verso erario	11.898	10.405
Altri crediti	367	367
Totale	12.265	10.772

(in migliaia di Euro)	31/12/2006	31/12/2005
Attività corrente		
Crediti finanziari verso società del gruppo	29.878	35.571
Risconti attivi	10	104
Crediti verso Gaz de France	2.500	-
Altri	80	23
Totale	32.468	35.698

I crediti finanziari verso società del gruppo sono commentati nella nota 36 “Rapporti con le parti correlate”.

La parte corrente include i crediti vantati nei confronti di Gaz de France nell’ambito dell’operazione di Joint Venture.

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



**Commento ai prospetti contabili
al 31.12.06**

13. Crediti verso clienti

Parte corrente

(in migliaia di Euro)	31/12/2006	31/12/2005
Crediti verso società del gruppo	4.111	772
Totale	4.111	772

Per i crediti verso società del gruppo si rimanda alla nota 36 “Rapporti con parti correlate”.

14. Disponibilità liquide

(in migliaia di Euro)	31/12/2006	31/12/2005
Depositi bancari e postali	70	1.111
Denaro e valori in cassa	1	2
Totale	71	1.113

15. Capitale sociale

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

Rispetto al 31 dicembre 2005 il capitale sociale si è incrementato di Euro 11.302 migliaia.

	Migliaia di azioni ordinarie	Migliaia di Euro
31/12/2005	345.956	179.897
Aumento di capitale	21.735	11.302
Totale al 31/12/06	367.691	191.199



**Commento ai prospetti contabili
al 31.12.06**

16. Altre riserve e utili indivisi

(in migliaia di Euro)	Altre riserve/risultati a nuovo
Valore al 01/01/2005	293.981
Utili e perdite rilevate a patrimonio netto	
Risultato dell'esercizio	(1.950)
Aumento di capitale a riserve	148.170
Dividendi pagati	(10.299)
Totale al 31/12/2005	429.902
Risultato dell'esercizio	16.714
Aumento di capitale a riserve	11.628
Dividendi pagati	(10.801)
Totale al 31/12/2006	447.443

Nel prospetto di seguito riportato si evidenzia l'analisi della disponibilità e della distribuibilità delle singole poste del patrimonio netto.

Disponibilità e distribuibilità delle componenti del Patrimonio Netto al 31 dicembre 2006

Natura/descrizione (in migliaia di Euro)	Importo	Possibilità di utilizzazione	Quota disponibile
Capitale sociale	191.199	-	-
Riserve di capitale:			
Riserva sovrapprezzo azioni	419.491	A, B, C	-
Riserva di rivalutazione	2.364	A, B, C	2.364
Avanzo di fusione	1.190	A, B, C	1.190
Riserve di utili:			
Riserva legale	10.993	B	-
Riserva straordinaria	645	A, B, C	645
Riserva tassata	64	A, B, C	64
Utili (perdite) riportate a nuovo	(4.017)		
Totale			4.263

Legenda:

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



Per quanto riguarda la riserva “Utili (perdite) riportate a nuovo” questa include l’effetto del passaggio dai principi italiani ai principi IAS/IFRS: a causa di questa modifica tale riserva, che recepisce tutte le variazioni intervenute sia a livello patrimoniale che economico, passa da un saldo positivo di 49,8 milioni di euro al 31 dicembre 2005 ad uno negativo di 4 milioni di Euro al 31 dicembre 2006. Per il dettaglio di tali modifiche si rimanda al precedente paragrafo “4. Applicazione dei principi IAS/IFRS”.

17. Debiti verso banche e altri finanziatori

(in migliaia di Euro)	31/12/2006	31/12/2005
Parte non corrente		
Debiti verso banche	389.167	366.385
Totale	389.167	366.385

(in migliaia di Euro)	31/12/2006	31/12/2005
Parte corrente		
Debiti verso banche	131.029	175.786
Debiti finanziari verso società del gruppo	2.544	2.461
Totale	133.573	178.247

Nella tabella seguente sono rappresentate le principali tipologie di linee di credito utilizzate:

Tipologia di linea di credito (in migliaia di Euro)	Ammontare Erogato	Duration media	Tasso contrattuale	Tipo di rimborso
Linee “committed”	495.551	2 anni e 7 mesi	T.V. indicizzato Euribor 3-6 mesi	
Di cui	5.000			<i>A revoca</i>
	210.000			<i>Bullet</i>
	280.551			<i>Amortizing</i>
Linee “uncommitted”	24.645	<12 mesi	T.V. indicizzato Euribor 3-6 mesi	<i>Hot money</i>



Commento ai prospetti contabili al 31.12.06

Per i debiti finanziari verso società del gruppo si rimanda alla nota 36 “Rapporti con parti correlate”.

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

La ripartizione dei debiti per il tasso è la seguente:

(in migliaia di Euro)	31/12/2006	%	31/12/2005	%
Tasso fisso	-	0,0%	50.000	9,2%
Tasso variabile	522.740	100,0%	494.632	90,8%
Totale	522.740	100,0%	544.632	100,0%

Le scadenze dei debiti non correnti sono così sintetizzabili:

(in migliaia di Euro)	31/12/2006	31/12/2005
Tra 1 e 2 anni	112.917	112.218
Tra 2 e 5 anni	276.250	254.167
Totale	389.167	366.385

18.

Fondi per rischi ed oneri

Parte non corrente				
(in migliaia di Euro)	Fondi ambientali	Fondi fiscali	Altri fondi	Totale
Saldo al 31/12/05	311	108	1.762	2.181
Accantonamenti	53			53
Utilizzi	(3)		-	(3)
Riclassifiche			(1.762)	(1.762)
Saldo al 31/12/06	361	108	-	469

I fondi ambientali inclusi nella parte non corrente si riferiscono a passività relative a terreni ceduti dalla Società in passato a fronte dei quali gli oneri erano contrattualmente a carico del cedente.

I fondi fiscali fanno riferimento a rischi derivanti dal mancato rimborso di crediti Irpeg di anni precedenti.

Gli altri fondi al 31 dicembre 2005 includevano la valorizzazione dell'obbligazione contrattuale verso Centrobanca Sviluppo Impresa SGR S.p.A., riclassificata al 31 dicembre 2006 tra le passività finanziarie a “fair value” rilevate a conto economico come indicato in nota 19 “Passività finanziarie a fair value rilevate a conto economico”.



Commento ai prospetti contabili al 31.12.06

(in migliaia di Euro)	Fondi ambientali	Altri fondi	Totale
Saldo al 31/12/05		139	139
Accantonamenti	2.000	1.988	3.988
Utilizzi		(139)	(139)
Riclassifiche		-	-
Saldo al 31/12/06	2.000	1.988	3.988

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

Gli altri fondi si riferiscono per Euro 1.000 migliaia a costi per la riorganizzazione del gruppo, e per la parte rimanente, pari a Euro 988 migliaia alle passività sorte a capo della Società ai fini della ricapitalizzazione delle società controllate Cam Immobiliare S.p.A. (Euro 436 migliaia) e CSA'04 S.r.l. (Euro 552 migliaia). Gli utilizzi della voce "altri fondi" fanno riferimento alla copertura dei deficit patrimoniali al 31 dicembre 2005 delle controllate Cam Immobiliare S.p.A. per Euro 78 mila e CSA'04 S.r.l. per Euro 62 mila.

19.

Passività finanziarie a fair value rilevate a conto economico

La movimentazione è la seguente:

(in migliaia di Euro)	
Parte corrente	
Valore al 31/12/2005	
Opzioni Put e Call su Pirelli & C. S.p.A.	2.137
Adeguamento a fair value	91
Totale al 31/12/2006	2.228

Le passività correnti della voce "passività finanziarie a fair value" fanno riferimento alle opzioni Put e Call su complessive n. 44.249.736 azioni Pirelli & C. S.p.A. con scadenza originaria aprile 2006, rinnovate alle stesse condizioni con scadenza il 21 dicembre 2007. Il rinnovo ha comportato un cambiamento nella tipologia delle opzioni che ora risultano essere integralmente di tipo europeo, il cui fair value ammonta a Euro 2.228 mila. Rispetto al 31 dicembre 2005 si registra un incremento di Euro 91 mila.



Commento ai prospetti contabili al 31.12.06

(in migliaia di Euro)		
Parte non corrente	31/12/2006	31/12/2005
Opzioni Put e Call su Pirelli & C. Ambiente S.p.A.	2.149	-
Contratti di interest rate swap	-	1.719
Totale	2.149	1.719

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

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

Il valore iscritto in bilancio al 31 dicembre 2006 rappresenta la stima del fair value dell’opzione alla data di redazione del bilancio sulla base delle formule contrattuali di determinazione del prezzo.

Al 31 dicembre 2006 il fair value dei contratti di interest rate swap è positivo ed è classificato tra le attività non correnti.

20.

Fondi del personale

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

(in migliaia di Euro)	
Valore al 31/12/2005	135
Accantonamenti del periodo	185
Utilizzi	(5)
Totale al 31/12/2006	315

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



**Commento ai prospetti contabili
al 31.12.06**

21. Debiti verso fornitori

(in migliaia di Euro)	31/12/2006	31/12/2005
Fornitori terzi	2.973	2.371
Debiti commerciali verso società del gruppo	216	1.035
Totale	3.189	3.406

Per i debiti verso società del gruppo vedi nota 36 “Rapporti con parti correlate”.

22. Altri debiti

In dettaglio la composizione della voce “altri debiti”:

(in migliaia di Euro)	31/12/2006	31/12/2005
Debiti v/Erario per Iva	-	361
Debiti v/società per liquidazione IVA di gruppo	134	-
Debiti verso il personale	1.320	369
Debiti v/Erario per ritenute su stipendi dipendenti/collaboratori	129	119
Debiti verso istituti di previdenza	262	182
Altri risconti	2.277	-
Altri debiti	-	4
Totale	4.122	1.035

I risconti passivi includono ricavi sospesi per Euro 2.277 migliaia relativi al patto di non concorrenza stipulato con Gaz de France nel più ampio quadro dell’operazione di partecipazione nella joint venture Energie Investimenti S.p.A..

23.**Ricavi**

Sono pari a Euro 5.333 migliaia (Euro 1.402 mila al 31/12/2005) e si compongono come segue:

(in migliaia di Euro)	31/12/2006	31/12/2005
Servizi amministrativi e finanziari	387	563
Proventi da gestione immobiliare	459	623
Plusvalenze su vendita terreni	217	-
Riaddebito spese costituzione joint venture	3.486	-
Altro	784	216
Totale	5.333	1.402

Il recupero spese JV fa riferimento ai costi sostenuti da Camfin in relazione alla costituzione della Joint Venture con Gaz de France e riaddebitati integralmente a Cam Investimenti S.p.A..

Le plusvalenze su cessioni di terreni sono dovuti principalmente alle cessioni di impianti e macchinari alla società controllata Cam Immobiliare S.p.A. e alla cessione dei terreni alla società Treno Alta Velocità - T.A.V. S.p.A.. La cessione alla controllata ha generato una plusvalenza pari a Euro 215 migliaia, così come commentato nella nota 36 "Rapporti con parti correlate".

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

Tali costi risultano così composti:

	31/12/2006	31/12/2005
Costi di acquisto materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	66	51
	66	51

25.**Costo del lavoro**

Il costo del lavoro ammonta a Euro 3.084 mila rispetto a Euro 1.563 mila del 2005.



**Commento ai prospetti contabili
al 31.12.06**

Il personale della società Camfin S.p.A. è così composto:

	31/12/2006	31/12/2005
Dirigenti	5	3
Impiegati	10	7
Numero medio dipendenti del periodo	15	10

	31/12/2006	31/12/2005
Dirigenti	5	3
Impiegati	11	9
Numero dipendenti a fine periodo	16	12

25.

Ammortamenti e svalutazioni

La voce comprende gli ammortamenti del periodo, in dettaglio:

(in migliaia di Euro)	31/12/2006	31/12/2005
Ammortamenti Immobilizzazioni immateriali	104	32
Ammortamenti Immobilizzazione materiali	60	52
Totale	164	84

27.

Altri Costi

La loro composizione é la seguente:

	31/12/2006	31/12/2005
Prestazioni di servizi	6.999	4.048
Gestione immobiliare	353	340
Costi di bonifica ambientale	2.000	76
Costi di ristrutturazione	1.000	
Altri costi	363	1.210
	10.715	5.674



La voce prestazioni di servizi include principalmente consulenze erogate da professionisti per Euro 4.754 migliaia, prestazioni di servizi diversi per Euro 1.104 mila, emolumenti ad amministratori e sindaci per Euro 337 migliaia, assicurazioni per Euro 83 migliaia e costi di pubblicità per Euro 98 migliaia. Si rileva che una parte dei costi di servizi, attribuibile alle spese accessorie alla costituzione della joint venture con Gaz de France per Euro 3.486 migliaia, è stata addebitata alla controllata Cam Investimenti S.p.A..

Gli accantonamenti per bonifiche e ristrutturazioni sono commentati nella nota 18 "Fondi rischi e oneri".

La voce altri costi principalmente comprende IVA non recuperabile per Euro 94 mila e imposte e tasse per Euro 109 mila.

Nel 2006 non sono stati sostenuti costi di ricerca e sviluppo.

28.

Proventi finanziari

Il saldo risulta così composto:

	31/12/2006	31/12/2005
Proventi finanziari diversi	1.112	360
Interessi attivi da banche	6	19
Interessi attivi verso società del gruppo	1.036	757
Proventi per copertura rischio tasso di interesse	709	-
Totale proventi finanziari	2.863	1.136

29.

Oneri finanziari

Il saldo risulta così composto:

	31/12/2006	31/12/2005
Interessi passivi da banche	(21.675)	(19.659)
Oneri per copertura rischio tasso di interesse	(1.053)	(2.672)
Interessi passivi verso società del gruppo	(75)	(44)
Interessi su prestito obbligazionario	-	(27)
Altri oneri	(884)	(1.661)
Totale oneri finanziari	(23.687)	(24.063)



**Commento ai prospetti contabili
al 31.12.06**

30. Adeguamento a fair value

Valutazione a fair value di strumenti derivati:

	31/12/2006	31/12/2005
Proventi	3.466	2.469
Oneri	(396)	(2.136)
Totale	3.070	333

31. Dividendi

I dividendi ammontano a Euro 28.748 mila e sono così dettagliati:

- Pirelli & C. S.p.A. per un importo di Euro 27.796 mila rispetto a Euro 28.523 mila dell'esercizio 2006;
- Cam Petroli S.r.l. per un importo di Euro 952 mila rispetto a Euro 300 mila dell'esercizio 2005.

32. Valutazioni di attività finanziarie

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

	31/12/2006	31/12/2005
Svalutazioni partecipazioni in società controllate	(3.865)	4.561
Svalutazioni partecipazioni in società collegate	(1.167)	-
Totale	(5.032)	(4.561)

La voce include le svalutazioni delle partecipazioni in società controllate Cam Immobiliare S.p.A. per Euro 2.956 mila e CSA04 S.r.l. per Euro 909 mila e della partecipazione nella società collegata Pirelli & C. Ambiente S.p.A. per un ammontare pari a Euro 1.167 migliaia.



Commento ai prospetti contabili al 31.12.06

33. Proventi da negoziazioni titoli e partecipazioni

	31/12/2006	31/12/2005
Proventi da partecipazioni	22.227	3.306
Oneri da partecipazione	-	(1.199)
Totale	22.227	2.107

I proventi da partecipazioni al 31 dicembre 2006 includono esclusivamente la plusvalenza realizzata a seguito della cessione della società controllata Cam Gas S.p.A. alla joint venture Energie Investimenti S.p.A.. I proventi e gli oneri relativi all'anno 2005 fanno riferimento alle plusvalenze realizzate sulla vendita di azioni Pirelli & C. S.p.A. avvenuta durante il corso del precedente esercizio.

34. Imposte

Il saldo risulta così composto:

	31/12/2006	31/12/2005
Imposte correnti	-	1.113
Imposte differite	(2.279)	(868)
	(2.279)	245

In dettaglio la riconciliazione tra il carico d'imposte teorico e il carico d'imposte effettivo.

Le imposte rapportate al risultato ante imposte differiscono da quelle teoriche calcolate sulla base delle aliquote medie di imposta applicabili ai risultati delle società consolidate per i seguenti motivi:

(in migliaia di Euro)	31/12/2006		31/12/2005	
Risultato ante imposte	19.493	33,0%	(2.195)	33,0%
Carico d'imposta teorico	6.433		(724)	
Svalutaz. imposte differite attive relative a periodi precedenti	2.061			
Costi non deducibili/(proventi) non imponibili	(10.074)		(1.680)	
Imposte anticipate non attivate	4.359		3.272	
Imposte a conto economico	2.779	14,3%	868	-39,5%

35.

Garanzie e Impegni

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

- fidejussioni rilasciate da terzi a favore di terzi nel nostro interesse per Euro 1.904 mila;
- impegni al riacquisto di crediti verso Erario ceduti a società di factoring per Euro 12.324 mila;
- impegni al riacquisto di crediti verso Erario ceduti a società di factoring da parte della controllata Cam Immobiliare S.p.A. per Euro 5.751 mila;
- Impegni nell'ambito del contratto di finanziamento di Calyon per la costituzione della Joint Venture con Gaz de France.

36.

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 51,01% in Camfin S.p.A..

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

Si segnalano, ai fini di una completa informativa, i rapporti in essere nell'esercizio 2006 e al 31 dicembre 2006 tra Camfin S.p.A. e le sue imprese correlate (in milioni di Euro):



Commento ai prospetti contabili al 31.12.06

Ricavi e proventi	4,1	Si riferiscono alla gestione immobiliare riaddebitata alle società del gruppo, a prestazioni fornite a CSA'04 S.r.l. (Euro 0,5 milioni) e al riaddebito delle fatture relative alla joint venture a Cam Investimenti S.p.A. per Euro 3,4 milioni.
Costi per prestazioni	0,7	Si riferiscono principalmente a servizi resi da CSA'04 S.r.l. (Euro 0,4 milioni) e a fitti di servizi passivi versati a Cam Immobiliare S.p.A. (Euro 0,2 milioni).
Proventi finanziari	0,9	Si riferiscono principalmente a proventi finanziari incassati da Cam Immobiliare S.p.A. (Euro 0,7 milioni) e da Cam Partecipazione S.r.l. (Euro 0,1 milioni).
Crediti commerciali	3,8	Riguardano principalmente a crediti connessi all'attività di prestazioni di servizi di cui sopra (verso CSA'04 S.r.l. Euro 0,3 milioni e verso Cam Investimenti S.p.A. Euro 3,5 milioni).
Debiti commerciali	0,1	Riguardano debiti di natura commerciale verso la società CSA'04 S.r.l. (Euro 0,1 milioni).
Debiti finanziari	2,5	Si tratta di rapporti di conto corrente che intercorrono con la società Perhopolis S.r.l. (Euro 2,3 milioni) e CSA'04 S.r.l. (Euro 0,2 milioni).
Crediti finanziari	29,9	Si tratta di rapporti di conto corrente che intercorrono con la società Cam Partecipazioni S.r.l. (Euro 3,9 milioni) e Cam Immobiliare S.p.A. (Euro 26 milioni).
Altri debiti	0,1	Riguardano debiti per liquidazione iva di gruppo verso la società CSA'04 S.r.l. e verso Cam Immobiliare S.p.A. (Euro 0,1 milioni).

Si segnalano, i rapporti in essere nell'esercizio 2006 e al 31 dicembre 2006 tra Camfin S.p.A. e le sue imprese collegate (in milioni di Euro):

Costi per prestazioni di servizi	0,2	Si riferiscono a servizi societari forniti da Pirelli & C. S.p.A. (Euro 0,2 milioni).
Debiti commerciali	0,1	Si riferiscono principalmente a debiti verso Pirelli & C. S.p.A..
Proventi finanziari	0,1	Si riferiscono a proventi finanziari incassati dal gruppo Energie Investimenti S.p.A.
Ricavi	0,9	Si riferiscono alla gestione immobiliare verso Cam Petroli S.r.l. (Euro 0,2 milioni) e verso il Gruppo Pirelli & C. Ambiente (Euro 0,1 milioni), a prestazioni rese al gruppo Energie Investimenti S.p.A. (Euro 0,2 milioni), a Cam Petroli (Euro 0,3 milioni), al Gruppo Pirelli & C. Ambiente (Euro 0,1).
Crediti commerciali	0,2	Riguardano crediti connessi all'attività di prestazioni di servizi di cui sopra (verso Cam Petroli Euro 0,1 milioni e verso il gruppo Energie Investimenti S.p.A. Euro 0,1 milioni).

Si segnala inoltre che tra i rapporti con parti correlate vanno ricompresi i flussi dei dividendi incassati da Pirelli & C. S.p.A. (Euro 27.796 mila) e da Cam Petroli S.r.l. (Euro 952 mila) per complessivi Euro 28.748 mila nel 2006. Si segnalano, ai fini di una completa informativa, i rapporti in essere al 31 dicembre 2005 tra Camfin S.p.A. e le sue imprese correlate (in milioni di Euro):



Commento ai prospetti contabili al 31.12.06

Ricavi e proventi	0,4	Si riferiscono alla gestione immobiliare riaddebitata alle società del gruppo principalmente verso CSA'04 S.r.l. (Euro 0,1 milione), a prestazioni fornite a CSA'04 S.r.l. (Euro 0,2 milioni) e a prestazioni riaddebitate a Cam Gas S.p.A. per Euro 0,1 milione.
Costi di prestazione di servizi	1,2	Si riferiscono principalmente a servizi resi da CSA'04 S.r.l. (Euro 0,9 milioni) e a fitti passivi versati a Cam Immobiliare S.p.A. (Euro 0,3 milioni).
Proventi finanziari	0,7	Si riferiscono principalmente a proventi finanziari incassati da Cam Immobiliare S.p.A. (Euro 0,6 milioni) e da Cam Partecipazione S.r.l. (Euro 0,1 milioni).
Crediti commerciali	0,3	Riguardano principalmente crediti connessi all'attività di prestazioni di servizi di cui sopra (verso CSA'04 S.r.l. Euro 0,3 milioni).
Debiti commerciali	0,9	Riguardano principalmente debiti connessi ai costi di prestazioni di servizi resi da CSA'04 S.r.l. (Euro 0,8 milioni) e da Cam Gas S.p.A. (Euro 0,1 milione).
Debiti finanziari	2,5	Si tratta di rapporti di conto corrente che intercorrono con la società Perhopolis S.r.l. (Euro 2,5 milioni).
Crediti finanziari	35,6	Si tratta di rapporti di conto corrente che intercorrono con la società Cam Partecipazioni S.r.l. (Euro 4,4 milioni), Cam Immobiliare S.p.A. (Euro 26,2 milioni), Cam Gas S.p.A. (Euro 3,7 milioni), Cam Marine & Trading S.r.l. (Euro 0,5 milioni) e CSA'04 S.r.l. (Euro 0,7 milioni).
Altri crediti	0,4	Riguardano debiti per liquidazione iva di gruppo verso la società Cam Gas S.p.A. (Euro 0,4 milioni).

Si segnalano, ai fini di una completa informativa, i rapporti in essere al 31 dicembre 2005 tra Camfin S.p.A. e le sue imprese collegate (in milioni di Euro):

Prestazioni di servizi	0,3	Si riferiscono a servizi societari forniti da Pirelli & C. S.p.A. (Euro 0,2 milioni) e a Cam Petroli S.r.l. (Euro 0,1 milioni).
Dividendi	27,8	Si riferiscono a dividendi incassati da Cam Petroli S.r.l. (Euro 0,3 milioni) e da Pirelli & C. S.p.A. (Euro 27,5 milioni).
Altri ricavi	1	Si riferiscono alla gestione immobiliare verso Cam Petroli S.r.l. (Euro 0,3 milioni) e verso il Gruppo Pirelli & C. Ambiente (Euro 0,1 milioni), a prestazioni rese a Cam Petroli S.r.l. (Euro 0,6 milioni).
Crediti commerciali	0,2	Riguardano crediti connessi all'attività di prestazioni di servizi di cui sopra (verso Cam Petroli S.r.l. Euro 0,1 milioni e verso Cam Gas S.p.A. Euro 0,1 milioni).
Debiti commerciali	0,1	Si riferiscono principalmente a debiti di cui sopra verso Pirelli & C. S.p.A. e verso Cam Petroli S.r.l..

Benefici a dirigenti con responsabilità strategiche dell'impresa

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

amministratori sono i seguenti:

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

Al 31 dicembre 2006, per la società Camfin S.p.A., i compensi spettanti ai dirigenti con responsabilità strategiche ammontano a Euro 775 mila, interamente rappresentati da benefici a breve termine.

37.

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

Pur trattandosi di una voce non prevista dagli IFRS, si riporta di seguito la composizione della posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2006:

valori in migliaia di Euro	31/12/2006	31/12/2005	Nota
Debiti verso banche ed altri finanziatori	133.573	178.247	17
Altri crediti	(29.878)	(35.571)	12
Disponibilità liquide	(71)	(1.113)	14
Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	2.228	2.137	19
Posizione finanziaria netta a breve termine	105.852	143.700	
Debiti finanziari a medio termine	389.167	366.384	17
Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	2.149	1.719	19
Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	(1.750)		10
Posizione finanziaria netta a medio termine	389.566	368.103	
Posizione finanziaria netta totale	495.418	511.803	

38.

Eventi successivi alla chiusura dell'esercizio

- In data 21 febbraio 2007 l'assemblea di Perhopolis S.r.l. ha deliberato di procedere allo scioglimento anticipato della società, con effetto dalla data di iscrizione del verbale nel competente Registro Imprese. La società era stata costituita in seguito all'acquisizione di un complesso immobiliare sito in Assago (MI) che è stato ceduto nel dicembre 2005.
- In data 25 gennaio 2007, è stato formalizzato l'impegno da parte di Cam

Partecipazioni S.r.l. a sottoscrivere una quota fino a 2.000.000 Euro del capitale sociale di Value Secondary Investments Sicar, fondo lussemburghese di recente costituzione che ha l'obiettivo di investire nell'acquisto di quote di minoranza in fondi secondari di investimento di tipo chiuso.

39.

Covenant

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

- a) *Adempimenti finanziari*: si intendono indici calcolati o sul bilancio della capogruppo e/o su quello consolidato. Questi indici sono riferiti al rapporto tra posizione finanziaria netta e patrimonio netto, posizione finanziaria netta e valore delle partecipazioni finanziarie, proventi finanziari su oneri finanziari. Viene considerato un obbligo finanziario anche quello di mantenere le proprie partecipazioni al di sopra di predeterminate soglie;
- b) *Adempimenti non finanziari*: mettere a disposizione i propri bilanci di periodo e segnalare tempestivamente eventuali accadimenti che possano influenzare significativamente la solidità patrimoniale e finanziaria della società o del gruppo compatibilmente con quanto previsto dalla normativa vigente;
- c) *Requisiti di copertura del rischio di oscillazione dei tassi di interessi*: sono previste soglie minime di copertura del rischio di oscillazione dei tassi d'interesse sui finanziamenti.

Eventi di default

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

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

40.

Adesione al consolidato fiscale

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



Compensi spettanti ad Amministratori, Sindaci e Direttori Generali

(ai sensi dell'art. 78 della delibera Consob
nr. 11971 del 14/05/99)

Periodo 01/01/06 - 31/12/06

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
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 Perhopolis S.r.l. Presidente CSA04 S.r.l. Amministratore Delegato Cam Petroli S.r.l.	2007 2008 2006 2008 2008 2008
Tamborini Filippo	Presidente Collegio Sindacale Camfin S.p.A. 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 2008 2009 2008 2007
Ghiringhelli Franco	Sindaco Effettivo Camfin S.p.A.	2009
Lazzati Paolo	Sindaco Effettivo Camfin S.p.A. Sindaco Effettivo Cam Partecipazioni S.r.l.	2006 2007
Torrini Flavio	Presidente Collegio Sindacale Camfin S.p.A. Sindaco Effettivo di Cam Gas S.p.A. Sindaco Effettivo di Cam Immobiliare S.p.A. Presidente Collegio Sindacale di Cam Partecipazioni S.r.l. Sindaco Effettivo di CSA04 S.r.l.	2009 2009 2008 2007 2008
Ortolani Antonio	Sindaco effettivo di Camfin S.p.A.	2009

- (a) Emolumenti riversati alla società di appartenenza
- (b) In data 31 luglio 2006 la società è stata ceduta a Energie Investimenti S.p.A.
- (c) L'Assemblea del 04/04/06 ha determinato l'importo dell'emolumento
- (d) L'Assemblea del 21 aprile 2006 ha nominato il 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	-	-	-
	10.500	-	-	-
	10.500	-	-	-
	10.500	-	-	-
	10.500	-	-	-
	10.500	-	-	-
(a)	10.500	-	-	-
	10.500	-	-	-
	10.500	-	-	-
(a)	10.500	-	-	-
	10.500	-	-	-
	-	-	-	200.000
	10.500	-	-	-
	-	253	400.000	311.473
	10.500	-	-	50.000
(b)	-	-	-	17.554
	-	-	-	1.000
(c)	-	-	-	1.000
	-	-	-	206.500
(d)	19.051	-	-	-
	-	-	-	1.735
(b)	-	-	-	5.985
	-	-	-	2.976
	-	-	-	5.000
(d)	42.143	-	-	-
(d)	12.701	-	-	-
	-	-	-	5.000
(d)	44.163	-	-	-
(b)	-	-	-	4.018
	-	-	-	2.041
	-	-	-	7.500
	-	-	-	1.167
(d)	29.442	-	-	-

Il Consiglio di Amministrazione dell' 11 maggio 2004 ha determinato nel modo seguente la ripartizione degli emolumenti:

- Euro 31.500 il compenso lordo annuo da attribuire al Presidente del Consiglio di Amministrazione
- Euro 21.000 il compenso lordo annuo da attribuire al Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione
- Euro 10.500 il compenso lordo annuo da attribuire a ciascuno degli altri Amministratori



Partecipazioni e Titoli Composizione e variazioni intervenute nel periodo

Esistenza al 31/12/05				
	Azioni (n.) Quote (n.) Obbligaz. (v.n.)	Prezzo medio unitario	Controvalore (in Euro)	% di Partecip.
Partecipazioni				
Partecipazioni in società controllate:				
Cam Partecipazioni S.r.l.	33.000	0,89	29.385	100,00%
Perhopolis S.r.l.	37.000	62,82	2.324.180	100,00%
Cam Immobiliare S.p.A.	100.000	0,00	1	100,00%
Cam Gas S.p.A. (*)	50.000	18,46	922.794	100,00%
Centro Servizi Aziendali 2004 S.r.l.	10.000	0,00	1	100,00%
			3.276.361	
Partecipazioni in società collegate:				
Pirelli & C. Ambiente S.p.A. (già Pirelli & C. Ambiente Holding S.p.A.)	10.478.800	1,00	10.478.800	45,32%
Pirelli & C. S.p.A.	1.323.599.275	0,82	1.090.713.100	24,66%
Cesar S.r.l.	-	-	-	-
			1.101.191.900	
Partecipazioni in joint venture:				
Cam Petroli S.r.l.	4.335.000	1,51	6.547.761	50,00%
Energie Investimenti S.p.A.				
			6.547.761	

(*) Società riclassificata già nel bilancio del 30 giugno 2006 tra le Partecipazioni in società controllate nella parte corrente

Variazioni intervenute nel periodo					
Variazioni in aumento		Variazioni in diminuzione		Rettifiche di valore	Valore Finale
Azioni (n.) Quote (n.) Obbligaz. (v.n.)	Controvalore (in Euro)	Azioni (n.) Quote (n.) Obbligaz. (v.n.)	Controvalore (in Euro)		
-	17.242.639	-	-		17.272.024
-	-	-	-		2.324.180
-	2.598.343	-	(2.598.343)		1
-	1.850.000	(50.000)	(2.772.794)		-
-	418.290	-	(418.290)		1
	22.109.272		(5.789.427)		19.596.206
-	-	-	(1.166.857)		9.311.943
-	-	-	-		1.090.713.100
4.000	4.000				4.000
4.000			(1.166.857)		1.100.029.043
-	-	-	-		6.547.761
31.000.000	90.000.000				90.000.000
	90.000.000	-	-		96.547.761







Relazione del Collegio Sindacale al bilancio al 31.12.2006

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.

abbiamo esaminato il progetto del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2006, redatto dagli Amministratori ai sensi di legge e da questi regolarmente comunicato al Collegio Sindacale unitamente ai prospetti ed agli allegati di dettaglio e alla relazione sulla gestione.

Risultanze di Bilancio

Come noto, ai sensi dell'art. 2409 bis e seguenti codice civile e del D.L.58/98, il controllo contabile sulla corretta tenuta delle scritture contabili della vostra società e sulle sue risultanze, così come la concordanza delle medesime con i dati del bilancio non compete al Collegio Sindacale ma bensì al Revisore contabile, mentre competono al Collegio le osservazioni sul medesimo, nonché le valutazioni sul rispetto delle norme di legge in merito alla governance della società e alla sua corretta amministrazione ai sensi dell'art. 149 Decreto Legislativo 58/98.

Quanto al controllo sul bilancio, vi provvede con apposita relazione ai sensi dell'art. 156 Decreto Legislativo 58/98 il Revisore contabile PricewaterhouseCooper S.p.A., nominato dall'assemblea dei soci del 28 aprile 2005 .

Ciò non di meno anche il Collegio Sindacale ha svolto controlli mirati sulle voci di bilancio al fine di poter formulare le proprie osservazioni sul medesimo, in adempimento alla più generale previsione dettata dal combinato disposto del paragrafo III e IV della sezione 6^a bis, capo V codice civile e così dando esecuzione a quanto prescritto, con le necessarie integrazioni, anche dall'art. 2429 codice civile.

In termini quantitativi il bilancio che gli Amministratori sottopongono alla vostra attenzione è stato redatto secondo i principi contabili internazionali IAS/IFRS, tenendo conto della divisione tra attività e passività correnti e non correnti e quindi con uno schema di rappresentazione che differisce da quello richiamato all'art. 2424 del codice civile.

Il Conto economico è stato redatto e classificato "per funzione" e non evidenza più quindi la struttura tipica di cui all'articolo 2425 del codice civile.

Principi di comportamento

Il nostro esame sul bilancio è stato svolto secondo i principi di comportamento del Collegio sindacale raccomandati dal C.N.D.C. e, in conformità a tali principi, abbiamo fatto riferimento alle norme di legge che disciplinano il bilancio di esercizio, sia con riferimento alle disposizioni generali del Codice Civile e dei principi contabili internazionali, che alle disposizioni specifiche dettate dal Decreto Legislativo 58/98 eventualmente applicabili per analogia, interpretate ed adeguate conseguentemente all'applicazione dei principi contabili internazionali IAS/IFRS giusta la previsione legislativa 28/2/2005

n. 38 in esecuzione del Regolamento Comunitario n. 1606 del 18/7/2002 nell'interpretazione fornita dall'O.I.C. (Organismo Italiano per la Contabilità)

Principi di redazione del bilancio

Per la redazione del bilancio gli Amministratori, nell'ambito di quanto previsto dai decreti legislativi 9 Aprile 1991 n. 127, 17 Gennaio 2003 n. 6 e 30 Dicembre 2003 n. 394, hanno fatto ricorso a quanto indicato dal decreto legislativo 38/2005 e pertanto sono stati applicati i principi IAS/IFRS in vigore alla data di chiusura dell'esercizio, tenuto conto anche delle indicazioni fornite a tal fine dall'O.I.C.

Gli Amministratori, nella redazione del bilancio, non hanno derogato alle norme di legge ai sensi dell'art. 2423 codice civile, se non per quanto necessario onde adeguarsi a quanto previsto dai principi contabili internazionali.

Criteri di valutazione

La valutazione delle risultanze del bilancio é avvenuta in modo conforme alle previsioni dei Principi Contabili Internazionali e, nei limiti di quanto sopra esposto, a quanto previsto dall'articolo 2426 del Codice Civile e nella previsione di continuità dell'attività sociale.

Premesso quanto già illustrato in merito all'adozione dei principi internazionali IAS/IFRS e alle attività valutate a fair value, non sono stati individuati cambiamenti di criteri.

Signori Azionisti,

tenendo presenti anche le indicazioni contenute nella comunicazione CONSOB del 6 aprile 2001, il Collegio può precisare quanto segue.

1. Operazioni di maggior rilievo

La relazione sulla gestione ha esaurientemente indicato le operazioni più significative nell'attività di Corporate e in quelle delle società partecipate e ad essa Vi rimandiamo.

2. Operazioni atipiche e/o inusuali e con parti correlate***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, servizi attinenti la gestione immobiliare 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 non sono stati conferiti nell'esercizio incarichi aggiuntivi. 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 se non nei casi previsti dalla legge.

10. Numero delle riunioni degli organi societari

Nell'esercizio in commento il Consiglio di Amministrazione si è riunito n. 5 volte ed il Collegio Sindacale n. 5 volte. I Sindaci hanno inoltre partecipato alle 4 riunioni del Comitato per il controllo interno e per la Corporate Governance;

il Presidente del Collegio inoltre, in qualità di membro dell'Organismo di Vigilanza, ha partecipato a tutte le riunioni di quest'ultimo.

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 conferite. Possiamo ragionevolmente assicurare che le azioni deliberate e poste in essere non sono manifestamente imprudenti, azzardate o in conflitto d'interesse, nè 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 relazione 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, con l'indicazione, di volta in volta, delle attività già intraprese o programmate al fine di dare attuazione alle raccomandazioni e indicazioni del Nuovo Codice di Autodisciplina pubblicato nel marzo 2006.

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

Il Collegio esprime parere favorevole all'approvazione del Bilancio al 31.12.2006 ed alla proposta di destinazione dell'utile così come formulata dal Consiglio di Amministrazione.

Milano, 6 aprile 2007

Il Collegio Sindacale
(Flavio Torrini)
(Franco Ghiringhelli)
(Antonio Ortolani)



**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 separato, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto degli utili e perdite rilevati nel patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative, di Camfin SpA chiuso al 31 dicembre 2006. 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 separato è stato preparato per la prima volta in conformità agli International Financial Reporting Standards 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 separato 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.

Il bilancio separato presenta ai fini comparativi i dati corrispondenti dell'esercizio precedente predisposti in conformità ai medesimi principi contabili. La nota esplicativa n. 4 "Applicazione dei principi IAS/IFRS" illustra gli effetti della transizione agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea e include le informazioni relative ai prospetti di riconciliazione previsti dal principio contabile internazionale IFRS 1, precedentemente approvati dal consiglio di amministrazione e pubblicati nella relazione semestrale al 30 giugno 2006, da noi assoggettati a revisione contabile, per i quali si fa riferimento alla relazione di revisione da noi emessa in data 27 settembre 2006.

- 3 A nostro giudizio, il bilancio separato di Camfin SpA al 31 dicembre 2006 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs n. 38/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico, gli utili e perdite rilevati nel patrimonio netto e i flussi di cassa di Camfin SpA per l'esercizio chiuso a tale data.

Milano, 6 aprile 2007

PricewaterhouseCoopers SpA



Paolo Caccini
(Revisore contabile)







Relazione illustrativa redatta dagli Amministratori ai sensi dell'art. 72, primo comma, Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato.

Modifica degli articoli 3 (sede legale) 6 (capitale sociale), 9 (assemblee), 10 (costituzione e convocazione delle assemblee), 11 (funzionamento dell'assemblea), 12 (Consiglio di Amministrazione), 13 (cariche sociali), 14 (convocazione del Consiglio di Amministrazione), 17 (funzioni del Consiglio di Amministrazione) e 20 (Collegio Sindacale) dello statuto sociale.

Signori Azionisti,

Vi abbiamo convocato anche in sede straordinaria per sottoporVi la proposta di deliberare alcune modifiche allo Statuto della Società connesse, in prevalenza, alla necessità di adeguare - entro il 30 giugno 2007 - il testo alle disposizioni della legge 28 dicembre 2005, n. 262 (c.d. Legge sulla tutela del risparmio), così come modificata dal decreto legislativo 29 dicembre 2006, n. 303 (c.d. decreto correttivo) che richiede un adeguamento del testo statutario alle previsioni ivi contenute da effettuarsi entro la data del 30 giugno 2007.

Con l'occasione, si è proceduto, altresì, ad ulteriori interventi di aggiornamento e - il Consiglio di Amministrazione ritiene - di miglioramento del testo, mirati a dare maggiore chiarezza, sistematicità e completezza al documento.

Sono inoltre prospettate modifiche volte a tenere conto di raccomandazioni e spunti tratti dal Codice di autodisciplina delle società quotate nella sua nuova edizione del marzo del 2006 (il "Nuovo Codice di Autodisciplina").

Si segnala peraltro, in via preliminare, che nella redazione delle proposte non è stato possibile tenere conto delle disposizioni regolamentari che la Consob è chiamata ad emanare in attuazione della Legge sulla tutela del risparmio, poiché non disponibili al momento della convocazione della presente Assemblea.

Al riguardo, alla luce delle disposizioni emanate da Consob, il Consiglio di Amministrazione si riserva di procedere successivamente, nei tempi e nei modi che risulteranno opportuni, agli ulteriori interventi di adeguamento necessari.

I paragrafi che seguono illustrano in dettaglio la portata delle modifiche sopra indicate sui singoli articoli dello Statuto.

Art. 3 - Sede legale

In vista del trasferimento degli uffici della Società, previsto al termine dei lavori di dismissione dell'area di Pero, si ritiene opportuno trasferire la sede legale da Pero a Milano.

Il trasferimento degli uffici in Milano (via Gaetano Negri, n. 8) è programmato entro la fine dell'anno.



Art. 6 - Capitale sociale

Le modifiche proposte hanno la finalità di (i) aggiornare l'ammontare del capitale sociale e la sua composizione alla data della presente relazione e (ii) cancellare il quarto comma, relativo alla delibera di aumento del capitale sociale posto a servizio dell'esercizio dei warrant azioni ordinarie Camfin 2003-2006, essendo il 30 giugno 2006 scaduto il termine ultimo per l'esecuzione dell'aumento.

Art. 9 - Assemblee

La modifica all'art. 9, dando attuazione alle previsioni della Legge sulla tutela del risparmio, disciplina in statuto la possibilità da parte dei soci di richiedere integrazioni dell'ordine del giorno assembleare.
Analogamente a quanto previsto dalla vigente normativa per le proposte formulate dal Consiglio di Amministrazione, seppur con un termine meno gravoso (10 giorni anziché 15), viene previsto che le richieste di integrazione dell'ordine del giorno da parte dei soci siano illustrate in un'apposita relazione, da porre poi a disposizione degli altri soci in anticipo rispetto alla riunione assembleare chiamata a discuterle, al fine di una più completa informativa.

Art. 10 - Costituzione e convocazione delle assemblee

Si propone l'introduzione di un comma che specifica come lo svolgimento dell'assemblea oltre che dalla legge e dallo statuto, sia disciplinato anche dal regolamento delle assemblee, documento di cui si propone l'adozione alla medesima assemblea in sede ordinaria.

Art. 11 - Funzionamento dell'assemblea

L'emendamento proposto all'articolo in oggetto è di natura meramente formale.

Art. 12 - Consiglio di Amministrazione

L'intervento all'art. 12 consiste nell'introduzione del meccanismo del voto di lista per la nomina dei componenti il Consiglio di Amministrazione. Tale proposta intende favorire la partecipazione di soggetti indicati dalla minoranza, riservando a quest'ultima, in caso di presentazione di più liste di candidati, un quinto degli amministratori.
Il termine per la presentazione delle liste di candidati alla carica di amministratore, in adesione alle raccomandazioni del Nuovo Codice di Autodisciplina, è di almeno 15 giorni prima di quello fissato per l'assemblea in prima convocazione.
La misura necessaria per la presentazione di liste da parte dei soci per l'elezione degli amministratori è proposto sia fissata al due per cento del capitale sociale avente diritto di voto nell'assemblea, ma è previsto che questa debba essere pari, se minore, a quella fissata da Consob in via regolamentare.
Sono inoltre esplicitati gli aspetti del meccanismo relativi alla pubblicità delle liste ed alle caratteristiche della documentazione da presentare a corredo delle candidature proposte nelle liste stesse.

Il testo proposto, infine, descrive in maniera peculiare l'applicazione del meccanismo al procedimento di elezione dei componenti il Consiglio di Amministrazione, contemplando comunque la possibilità che la nomina, qualora nel corso dell'esercizio vengano a mancare uno o più amministratori, possa avvenire ai sensi dell'art. 2386 del codice civile.

Art. 13 - Cariche sociali

Nell'art. 13 viene prevista - in adeguamento alle previsioni introdotte dalla Legge sulla tutela del risparmio - l'attribuzione al Consiglio di Amministrazione, previo il parere del Collegio sindacale, della nomina del dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari, soggetto che oltre ad essere esperto in materia di amministrazione, finanza e controllo, deve possedere i requisiti di onorabilità stabiliti per gli amministratori. Viene inoltre previsto che tale figura scada insieme al Consiglio di Amministrazione che lo ha nominato (così tenendo conto del rapporto fiduciario tra gli stessi intercorrente) e che la perdita dei requisiti richiesti per la carica comporti la sua decadenza.

Vengono infine eliminate le disposizioni contenute nel primo e secondo comma dell'articolo, riguardo la nomina del Presidente, del Vice Presidente e del Segretario del Consiglio di Amministrazione, in quanto già riprese nel precedente articolo 12.

Art. 14 - Convocazione del Consiglio di Amministrazione

La modifica proposta adegua il testo statutario alle nuove previsioni dell'articolo 151 del decreto legislativo 58/1998 (Testo Unico della Finanza) attribuendo a ciascun sindaco effettivo la facoltà di convocare riunioni del Consiglio di Amministrazione previa comunicazione al Presidente del Consiglio di Amministrazione.

Art. 17 - Funzioni del Consiglio di Amministrazione

Si propone la seguente modifica: avvalendosi delle possibilità previste dalla riforma del diritto societario, si propone di estendere la competenza attribuita già oggi al Consiglio di Amministrazione per i casi di fusioni di società possedute in misura pari o superiore al 90% anche ai casi di c.d. scissione semplificata.

Art. 20 - Collegio sindacale

Le modifiche relative alla disciplina del Collegio sindacale riguardano una serie di aspetti che vengono riepilogati di seguito.

Quanto alla misura necessaria per la presentazione di liste da parte dei soci per l'elezione degli amministratori, attualmente fissata al due per cento del capitale ordinario, si è previsto, in analogia con la modifica proposta al precedente art. 12 riguardo agli amministratori, che questa debba essere pari, se minore, a quella fissata da Consob in via regolamentare.

Al fine di adeguare la clausola relativa alla nomina del Collegio Sindacale alle previsioni introdotte nel Testo Unico della Finanza dalla Legge sulla tutela del risparmio, si propone inoltre di eliminare la previsione di limiti statuari

al cumulo degli incarichi (argomento anche questo oggetto di specifica regolamentazione da parte di Consob), modificando la disposizione inerente il sistema di nomina del Presidente del Collegio al fine di prevedere, in presenza di una pluralità di liste, che questo sia tratto dalla lista c.d. di minoranza (e ciò anche in caso di sua eventuale sostituzione).

Il termine per la presentazione delle liste di candidati alla carica di amministratore viene reso più oneroso (almeno 15 giorni prima di quello fissato dall'assemblea in prima convocazione, anziché almeno 10 giorni prima come ora previsto). Tale modifica, in linea con le raccomandazioni del Nuovo Codice di Autodisciplina, se da un lato comporta un minor numero di giorni a disposizione dei soci per raccogliere la necessaria documentazione per la presentazione delle liste, dall'altro consente al mercato - e in particolare agli altri azionisti - di disporre con maggiore tempestività delle informazioni circa le caratteristiche dei candidati alla carica di sindaco.

Assieme al deposito del curriculum vitae, viene richiesto che ciascun candidato fornisca l'indicazione di tutte le cariche di amministrazione e controllo ricoperte (da mantenersi aggiornata fino al giorno dell'assemblea anche al fine di assicurare il rispetto di quanto previsto dall'articolo 2400 del codice civile), nonché le dichiarazioni inerenti il possesso di tutti i requisiti richiesti per la carica e fatta comunque salva ogni ulteriore documentazione richiesta dalla disciplina, anche regolamentare, applicabile.

Le restanti modifiche hanno carattere meramente formale o di coordinamento con gli altri interventi proposti.

Se con noi d'accordo, Vi invitiamo ad approvare la seguente

Proposta

“L'Assemblea straordinaria degli azionisti di Camfin S.p.A.,

- vista la legge 28 dicembre 2005, n. 262 (c.d. Legge sulla tutela del risparmio), così come modificata dal decreto legislativo 29 dicembre 2006 n. 303;
- esaminata la Relazione degli Amministratori;

Delibera

a) di modificare gli articoli 3, 6, 9, 10, 11, 12, 13, 14, 17 e 20 dello statuto di Camfin S.p.A. nel testo di seguito riportato, con evidenza degli emendamenti introdotti:

Statuto Camfin S.p.A.

Art. 1

È costituita una società per azioni sotto la denominazione: “**Cam Finanziaria S.p.A.**”

La denominazione sociale potrà essere usata nella forma abbreviata “**Camfin S.p.A.**” ad ogni effetto di legge.

Art. 2

La Società ha per oggetto:

- l’assunzione di partecipazioni in altre società od enti costituiti o costituendi, il finanziamento ed il coordinamento tecnico e finanziario delle società od enti nei quali partecipa, la compravendita, possesso e gestione di titoli pubblici e privati, il tutto non nei confronti del pubblico;
- il possesso di titoli azionari o quote, carature, titoli e partecipazioni in genere;
- l’acquisto, la costruzione, la vendita e l’affitto di beni mobili ed immobili e di aziende;
- la fornitura e la vendita di servizi di elaborazione dati.

La società potrà compiere qualsiasi operazione finanziaria, industriale e commerciale, anche di carattere immobiliare in relazione con l’oggetto sociale.

Art. 3

La società ha sede in Pero (Milano).

Proposta di modifica di statuto Camfin S.p.A.

Art. 1

È costituita una società per azioni sotto la denominazione: “**Cam Finanziaria S.p.A.**”

La denominazione sociale potrà essere usata nella forma abbreviata “**Camfin S.p.A.**” ad ogni effetto di legge.

Art. 2

La Società ha per oggetto:

- l’assunzione di partecipazioni in altre società od enti costituiti o costituendi, il finanziamento ed il coordinamento tecnico e finanziario delle società od enti nei quali partecipa, la compravendita, possesso e gestione di titoli pubblici e privati, il tutto non nei confronti del pubblico;
- il possesso di titoli azionari o quote, carature, titoli e partecipazioni in genere;
- l’acquisto, la costruzione, la vendita e l’affitto di beni mobili ed immobili e di aziende;
- la fornitura e la vendita di servizi di elaborazione dati.

La società potrà compiere qualsiasi operazione finanziaria, industriale e commerciale, anche di carattere immobiliare in relazione con l’oggetto sociale.

Art. 3

La società ha sede in Milano.

Art. 4

Il domicilio dei soci, per quel che concerne i loro rapporti con la società, è quello che risulta a tutti gli effetti di legge dal libro dei soci.

Art. 5

La società ha durata sino al 31 dicembre 2100.

La proroga del termine non attribuisce diritto di recesso ai soci che non hanno concorso alla relativa deliberazione.

Capitale

Art. 6

Il capitale sociale sottoscritto e versato è pari a euro 179.896.282,28 (centosettantanovemilioniottocentonovantaseimiladuecentoottantadue euro e ventotto cent) diviso in n. 345.954.389 (trecentoquarantacinquemilioni novacentocinquantaquattromila-trecentoottantanove) azioni da euro 0,52 (zero virgola cinquantadue) cadauna. Nelle deliberazioni di aumento di capitale sociale a pagamento, il diritto di opzione può essere escluso nella misura massima del dieci per cento del capitale preesistente, a condizione che il prezzo di emissione corrisponda al valore di mercato delle azioni e ciò sia confermato in apposita relazione della società incaricata della revisione contabile. L'Assemblea straordinaria degli azionisti del 7 maggio 2003 ha deliberato di aumentare il capitale sociale a pagamento, entro e non oltre il 30 giugno 2006, di massimi nominali euro

Art. 4

Il domicilio dei soci, per quel che concerne i loro rapporti con la società, è quello che risulta a tutti gli effetti di legge dal libro dei soci.

Art. 5

La società ha durata sino al 31 dicembre 2100.

La proroga del termine non attribuisce diritto di recesso ai soci che non hanno concorso alla relativa deliberazione.

Capitale

Art. 6

Il capitale sociale sottoscritto e versato è pari a euro **191.199.414,64 (centonovantunomilionicentonovantanovemilaquattrocentoquattordici euro e sessantaquattro cent) diviso in n. 367.691.182 (trecentosessantasettemilioneiseicentonovantunomilacentoottantadue)** azioni da euro 0,52 (zero virgola cinquantadue) cadauna. Nelle deliberazioni di aumento di capitale sociale a pagamento, il diritto di opzione può essere escluso nella misura massima del dieci per cento del capitale preesistente, a condizione che il prezzo di emissione corrisponda al valore di mercato delle azioni e ciò sia confermato in apposita relazione della società incaricata della revisione contabile.

13.929.195,28 (tredicimilioninovecentoventinovemilacentonovantacinque virgola ventotto) (all'11 novembre 2005 euro 11.374.365,08), mediante emissione, anche in più riprese, di massime n. 26.786.914 (ventiseimilionisettecentoottantaseimilanovecentoquattordici) (all'11 novembre 2005 n. 21.873.779) azioni ordinarie Camfin S.p.A., del valore nominale unitario di euro 0,52 (zero virgola cinquantadue) cadauna, godimento regolare, da riservare esclusivamente ed irrevocabilmente all'esercizio dei n. 107.147.656 (centosette milionicientoquarantasettemilaseicentocinquantasei) warrant (all'11 novembre 2005 n. 87.495.116) emessi in esecuzione della deliberazione assunta dalla medesima assemblea del 7 maggio 2003.

Con deliberazione assunta dall'Assemblea straordinaria dell'11 maggio 2004 è stata attribuita agli Amministratori la facoltà di aumentare a pagamento, entro la data dell'11 maggio 2009, in una o più volte, il capitale sociale per un importo massimo complessivo di nominali euro 50.000.000 (cinquantamiloni), con o senza sovrapprezzo, mediante emissione di massime n. 96.153.846 azioni ordinarie, da offrire in opzione ai soci ed ai possessori di obbligazioni convertibili. Con deliberazione assunta dall'Assemblea straordinaria dell'11 maggio 2004 è stata attribuita agli Amministratori la facoltà di emettere, entro la data dell'11 maggio 2009 in una o in più volte, obbligazioni convertibili in azioni ordinarie, o con warrant validi per la sottoscrizione di dette azioni, da offrire in opzione ai soci ed ai possessori di obbligazioni convertibili, per un ammontare massimo di nominali euro 50.000.000 (cinquantamiloni)

Con deliberazione assunta dall'Assemblea straordinaria dell'11 maggio 2004 è stata attribuita agli Amministratori la facoltà di aumentare a pagamento, entro la data dell'11 maggio 2009, in una o più volte, il capitale sociale per un importo massimo complessivo di nominali euro 50.000.000 (cinquantamiloni), con o senza sovrapprezzo, mediante emissione di massime n. 96.153.846 azioni ordinarie, da offrire in opzione ai soci ed ai possessori di obbligazioni convertibili.

Con deliberazione assunta dall'Assemblea straordinaria dell'11 maggio 2004 è stata attribuita agli Amministratori la facoltà di emettere, entro la data dell'11 maggio 2009 in una o in più volte, obbligazioni convertibili in azioni ordinarie, o con warrant validi per la sottoscrizione di dette azioni, da offrire in opzione ai soci ed ai possessori di obbligazioni convertibili, per un ammontare massimo di nominali euro 50.000.000 (cinquantamiloni)

nei limiti di volta in volta consentiti dalla normativa vigente, con conseguente eventuale aumento di capitale sociale al servizio della conversione delle obbligazioni e/o dell'esercizio dei warrant.

Le delibere di aumento di capitale assunte dal Consiglio di Amministrazione nell'esercizio delle facoltà come sopra attribuite fissano il prezzo di sottoscrizione (comprensivo di eventuale sovrapprezzo) nonché apposito termine per la sottoscrizione delle azioni; possono anche prevedere che, qualora l'aumento deliberato non venga integralmente sottoscritto entro il termine di volta in volta all'uopo fissato, il capitale risulti aumentato di un importo pari alle sottoscrizioni raccolte fino a tale termine.

Art. 7

Il capitale sociale potrà essere aumentato, per deliberazione dell'assemblea straordinaria, mediante emissione di nuove azioni, anche fornite di diritti diversi da quelli delle azioni precedentemente emesse ed anche privilegiate. Qualora deliberato dall'assemblea, il capitale sociale può essere aumentato anche con conferimento in natura o di crediti.

Art. 8

Le azioni sono nominative o al portatore in quanto consentito dalla legge, ed in questo caso tramutabili dall'una all'altra specie a richiesta ed a spese del possessore.

L'eventuale introduzione o rimozione di vincoli alla circolazione dei titoli azionari non attribuisce diritto di recesso ai soci che non hanno concorso

nei limiti di volta in volta consentiti dalla normativa vigente, con conseguente eventuale aumento di capitale sociale al servizio della conversione delle obbligazioni e/o dell'esercizio dei warrant.

Le delibere di aumento di capitale assunte dal Consiglio di Amministrazione nell'esercizio delle facoltà come sopra attribuite fissano il prezzo di sottoscrizione (comprensivo di eventuale sovrapprezzo) nonché apposito termine per la sottoscrizione delle azioni; possono anche prevedere che, qualora l'aumento deliberato non venga integralmente sottoscritto entro il termine di volta in volta all'uopo fissato, il capitale risulti aumentato di un importo pari alle sottoscrizioni raccolte fino a tale termine.

Art. 7

Il capitale sociale potrà essere aumentato, per deliberazione dell'assemblea straordinaria, mediante emissione di nuove azioni, anche fornite di diritti diversi da quelli delle azioni precedentemente emesse ed anche privilegiate. Qualora deliberato dall'assemblea, il capitale sociale può essere aumentato anche con conferimento in natura o di crediti.

Art. 8

Le azioni sono nominative o al portatore in quanto consentito dalla legge, ed in questo caso tramutabili dall'una all'altra specie a richiesta ed a spese del possessore.

L'eventuale introduzione o rimozione di vincoli alla circolazione dei titoli azionari non attribuisce diritto di recesso ai soci che non hanno concorso

all'approvazione della relativa deliberazione.

all'approvazione della relativa deliberazione.

Assemblee

Art. 9

La convocazione dell'assemblea, la quale può avere luogo in Italia, anche al di fuori della sede sociale, il diritto di intervento e la rappresentanza in assemblea sono regolati dalla legge e dallo statuto.

L'avviso di convocazione può prevedere, per l'assemblea straordinaria, una terza convocazione.

Sono legittimati all'intervento in Assemblea gli azionisti per i quali sia pervenuta alla società la comunicazione prevista all'art. 2370, secondo comma, codice civile, nel termine di due giorni precedenti la data della singola riunione assembleare.

Art. 9

La convocazione dell'assemblea, la quale può avere luogo in Italia, anche al di fuori della sede sociale, il diritto di intervento e la rappresentanza in assemblea sono regolati dalla legge e dallo statuto.

L'avviso di convocazione può prevedere, per l'assemblea straordinaria, una terza convocazione.

Sono legittimati all'intervento in Assemblea gli azionisti per i quali sia pervenuta alla società la comunicazione prevista all'art. 2370, secondo comma, codice civile, nel termine di due giorni precedenti la data della singola riunione assembleare.

Le richieste di integrazione dell'ordine del giorno dell'Assemblea, avanzate dai soci ai sensi di legge, devono essere illustrate con una relazione da depositare presso la sede della Società in tempo utile per essere messa a disposizione dei soci almeno 10 giorni prima di quello fissato per la riunione in prima convocazione.

Art. 10

La regolare costituzione dell'assemblea e la validità delle deliberazioni sono regolate dalla legge.

Il quorum deliberativo per la nomina degli Amministratori è stabilito nella maggioranza relativa dei voti.

L'Assemblea ordinaria 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.

Art. 11

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 è assistito da un Segretario nominato dall'assemblea con il voto della maggioranza del capitale rappresentato in assemblea, che può essere scelto anche al di fuori degli

Art. 10

La regolare costituzione dell'assemblea e la validità delle deliberazioni sono regolate dalla legge.

Lo svolgimento delle riunioni assembleari è disciplinato dalla legge, dal presente statuto e dal Regolamento delle assemblee, approvato con delibera dell'assemblea ordinaria della Società.

Il quorum deliberativo per la nomina degli Amministratori è stabilito nella maggioranza relativa dei voti.

L'Assemblea ordinaria 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.

Art. 11

L'assemblea **ordinaria e straordinaria** 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 è assistito da un Segretario nominato dall'assemblea con il voto della maggioranza del capitale rappresentato in assemblea, che può essere scelto anche al di fuori degli

azionisti; l'assistenza del Segretario non è necessaria quando per la redazione del verbale dell'assemblea sia designato un notaio.

Il Presidente dell'assemblea presiede la medesima e, ai sensi di legge e del presente statuto, ne regola lo svolgimento. Allo scopo, il Presidente - 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 e dal Segretario dell'assemblea o dal notaio.

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

Le copie e gli estratti che non siano fatti in forma notarile saranno certificati conformi dal Presidente del Consiglio di Amministrazione.

azionisti; l'assistenza del Segretario non è necessaria quando per la redazione del verbale dell'assemblea sia designato un notaio.

Il Presidente dell'assemblea presiede la medesima e, ai sensi di legge e del presente statuto, ne regola lo svolgimento. Allo scopo, il Presidente - 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 e dal Segretario dell'assemblea o dal notaio.

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

Le copie e gli estratti che non siano fatti in forma notarile saranno certificati conformi dal Presidente del Consiglio di Amministrazione.

Amministrazione

Art. 12

La Società è amministrata da un Consiglio composto da 7 a 15 membri eletti dall'assemblea, che ne determina il numero.

Gli amministratori durano in carica tre esercizi (salvo minor periodo stabilito dall'assemblea all'atto della nomina) e sono rieleggibili.

Alla sostituzione degli Amministratori che cessano dall'Ufficio prima della scadenza del termine fissato dal comma precedente, si procede a norma di legge.

Art. 12

La Società è amministrata da un Consiglio composto da 7 a 15 membri **che durano in carica tre esercizi (salvo minor periodo stabilito dall'assemblea all'atto della nomina) e sono rieleggibili. L'assemblea determinerà il numero dei componenti il Consiglio di Amministrazione, numero che rimarrà fermo fino a diversa deliberazione.**

La nomina del Consiglio di Amministrazione avverrà sulla base di liste presentate dai soci ai sensi dei successivi commi, nelle quali i candidati dovranno essere elencati mediante un numero progressivo.

Le liste presentate dai soci, sottoscritte da coloro che le presentano, dovranno essere depositate presso la sede della Società, a disposizione di chiunque ne faccia richiesta, almeno quindici giorni prima di quello fissato per l'assemblea in prima convocazione.

Ogni socio potrà presentare o concorrere alla presentazione di una sola lista e ogni candidato potrà presentarsi in una sola lista a pena di ineleggibilità.

Avranno diritto di presentare le liste soltanto i soci che, da soli o insieme ad altri soci, siano complessivamente titolari di azioni rappresentanti almeno il 2 per cento del capitale sociale avente diritto di voto nell'assemblea, ovvero la minore misura richiesta dalla disciplina regolamentare emanata dalla Commissione nazionale per le società e la borsa, con obbligo di comprovare la titolarità del numero di azioni necessario alla presentazione delle liste entro il termine di due giorni antecedenti l'assemblea in

prima convocazione.

Unitamente a ciascuna lista dovranno depositarsi le accettazioni della candidatura da parte dei singoli candidati e le dichiarazioni con le quali i medesimi attestano, sotto la propria responsabilità, l'inesistenza di cause di ineleggibilità e di incompatibilità, nonché l'esistenza dei requisiti che fossero prescritti per le rispettive cariche. Con le dichiarazioni, sarà depositato per ciascun candidato un *curriculum vitae* riguardante le caratteristiche personali e professionali con l'indicazione degli incarichi di amministrazione e controllo ricoperti presso altre società e dell'idoneità a qualificarsi come indipendente, alla stregua dei criteri di legge e di quelli fatti propri dalla Società. Eventuali variazioni che dovessero verificarsi fino al giorno di effettivo svolgimento dell'assemblea saranno tempestivamente comunicate alla Società.

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

Ogni avente diritto al voto potrà votare una sola lista.

Alla elezione del Consiglio di Amministrazione si procederà come di seguito precisato:

a) dalla lista che avrà ottenuto la maggioranza dei voti espressi dai soci saranno tratti, nell'ordine progressivo con il quale sono elencati nella lista stessa, i quattro quinti degli amministratori da eleggere, con arrotondamento, in caso di numero frazionario, all'unità inferiore;

b) i restanti amministratori saranno tratti dalle altre liste; a tal fine i voti ottenuti dalle liste stesse saranno divisi successivamente per

numeri interi progressivi da uno fino al numero degli amministratori da eleggere. I quozienti così ottenuti saranno assegnati progressivamente ai candidati di ciascuna di tali liste, secondo l'ordine dalle stesse rispettivamente previsto. I quozienti così attribuiti ai candidati delle varie liste verranno disposti in unica graduatoria decrescente. Risulteranno eletti coloro che avranno ottenuto i quozienti più elevati.

Nel caso in cui più candidati abbiano ottenuto lo stesso quoziente, risulterà eletto il candidato della lista che non abbia ancora eletto alcun amministratore o che abbia eletto il minor numero di amministratori.

Nel caso in cui nessuna di tali liste abbia ancora eletto un amministratore ovvero tutte abbiano eletto lo stesso numero di amministratori, nell'ambito di tali liste risulterà eletto il candidato di quella che abbia ottenuto il maggior numero di voti.

In caso di parità di voti di lista e sempre a parità di quoziente, si procederà a nuova votazione da parte dell'intera assemblea risultando eletto il candidato che otterrà la maggioranza semplice dei voti.

Per la nomina degli amministratori, per qualsiasi ragione non nominati ai sensi del procedimento qui previsto, l'assemblea delibera con le maggioranze di legge.

Se nel corso dell'esercizio vengono a mancare uno o più amministratori, si provvede ai sensi dell'art. 2386 del codice civile.

Il Consiglio di Amministrazione nomina un Presidente, ove l'assemblea

Qualora però si rendessero dimissionari due terzi degli Amministratori, si intenderà dimissionario l'intero Consiglio e sarà convocata l'assemblea dei soci per la elezione di tutti gli Amministratori.

Art. 13

Il Consiglio eleggerà tra i suoi membri un Presidente, ove l'assemblea non vi abbia già provveduto, ed eventualmente uno o più Vice-Presidenti.

Il Consiglio potrà nominare un segretario, anche all'infuori degli Amministratori.

non vi abbia già provveduto, e, eventualmente, uno o più Vice Presidenti. Nel caso di assenza del Presidente, la presidenza è assunta, nell'ordine, da un Vice Presidente; qualora vi siano due o più Vice Presidenti, la presidenza compete rispettivamente al più anziano di età.

Il Consiglio di Amministrazione nomina un Segretario che può anche essere scelto all'infuori dei suoi membri.

Qualora però si rendessero dimissionari due terzi degli Amministratori, si intenderà dimissionario l'intero Consiglio e sarà convocata l'assemblea dei soci per la elezione di tutti gli Amministratori.

Art. 13

Il Consiglio di Amministrazione nomina il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari, previo parere del Collegio Sindacale. Salvo revoca per giusta causa, sentito il parere del Collegio Sindacale, il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari scade insieme al Consiglio di Amministrazione che lo ha nominato.

Il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari deve essere esperto in materia di amministrazione, finanza, e controllo e possedere i requisiti di onorabilità stabiliti per gli amministratori. La perdita dei requisiti comporta decadenza dalla carica, che deve essere dichiarata dal Consiglio di Amministrazione entro trenta giorni dalla conoscenza del difetto.

Art. 14

Il Consiglio si radunerà sia nella sede della Società sia altrove, tutte le volte che il Presidente lo giudichi necessario, o quando ne sia fatta domanda scritta da almeno due dei suoi membri o da almeno due Sindaci effettivi.

Il Presidente comunica preventivamente gli argomenti oggetto di trattazione nel corso della riunione consiliare e provvede affinché adeguate informazioni sulle materie da esaminare vengano fornite a tutti gli Amministratori, tenuto conto delle circostanze del caso.

Le convocazioni 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.

La partecipazione alle riunioni consiliari - e del Comitato Esecutivo, ove nominato - possono 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.

La riunione del Consiglio di Amministrazione - o del Comitato Esecutivo ove nominato - si considera tenuta nel luogo in cui si devono trovare, simultaneamente, il Presidente e il Segretario.

Art. 14

Il Consiglio si radunerà sia nella sede della Società sia altrove, tutte le volte che il Presidente lo giudichi necessario, o quando ne sia fatta domanda scritta da almeno due dei suoi membri. **Il Consiglio di Amministrazione può essere altresì convocato dal Collegio Sindacale ovvero da ciascun Sindaco effettivo previa comunicazione al Presidente del Consiglio di Amministrazione.**

Il Presidente comunica preventivamente gli argomenti oggetto di trattazione nel corso della riunione consiliare e provvede affinché adeguate informazioni sulle materie da esaminare vengano fornite a tutti gli Amministratori, tenuto conto delle circostanze del caso.

Le convocazioni 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.

La partecipazione alle riunioni consiliari - e del Comitato Esecutivo, ove nominato - possono 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.

La riunione del Consiglio di Amministrazione - o del Comitato Esecutivo ove nominato - si considera tenuta nel luogo in cui si devono trovare, simultaneamente, il Presidente e il Segretario.

Le deliberazioni, anche se assunte in adunanze tenute mediante mezzi di telecomunicazione, sono registrate in apposito libro firmato dal Presidente e dal Segretario.

Art. 15

Per la validità delle deliberazioni del Consiglio si richiede la presenza effettiva della maggioranza dei suoi membri.

Le deliberazioni saranno prese a maggioranza assoluta dei voti dei presenti; in caso di parità prevale il voto di chi presiede.

Art. 16

Ai membri del Consiglio spetta il rimborso delle spese sostenute per ragione del loro ufficio.

L'assemblea può inoltre assegnare al Consiglio un'indennità annuale.

La remunerazione degli amministratori investiti di particolari cariche è stabilita dal Consiglio di Amministrazione sentito il parere del Collegio Sindacale.

Art. 17

Il Consiglio di Amministrazione è investito dei più ampi poteri per l'amministrazione ordinaria e straordinaria della Società, essendo di sua competenza tutto ciò che per legge o per statuto non è espressamente riservato all'assemblea dei soci.

Nei limiti di legge, alla competenza del Consiglio di Amministrazione sono attribuite le determinazioni di incorporazione delle società di cui Camfin S.p.A. possiede almeno il 90 per cento

Le deliberazioni, anche se assunte in adunanze tenute mediante mezzi di telecomunicazione, sono registrate in apposito libro firmato dal Presidente e dal Segretario.

Art. 15

Per la validità delle deliberazioni del Consiglio si richiede la presenza effettiva della maggioranza dei suoi membri.

Le deliberazioni saranno prese a maggioranza assoluta dei voti dei presenti; in caso di parità prevale il voto di chi presiede.

Art. 16

Ai membri del Consiglio spetta il rimborso delle spese sostenute per ragione del loro ufficio.

L'assemblea può inoltre assegnare al Consiglio un'indennità annuale.

La remunerazione degli amministratori investiti di particolari cariche è stabilita dal Consiglio di Amministrazione sentito il parere del Collegio Sindacale.

Art. 17

Il Consiglio di Amministrazione è investito dei più ampi poteri per l'amministrazione ordinaria e straordinaria della Società, essendo di sua competenza tutto ciò che per legge o per statuto non è espressamente riservato all'assemblea dei soci.

Nei limiti di legge, alla competenza del Consiglio di Amministrazione sono attribuite le determinazioni di incorporazione **in Camfin S.p.A. o di scissione a favore di Camfin S.p.A.** delle società

delle azioni o quote, la riduzione del capitale sociale in caso di recesso del socio, l'adeguamento dello statuto a disposizioni normative, il trasferimento della sede legale all'interno del territorio nazionale, nonché l'istituzione o la soppressione di sedi secondarie.

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.

Art. 18

Il Consiglio può delegare proprie attribuzioni e propri poteri, che non siano per legge ad esso riservati, compresi l'uso della firma sociale e la rappresentanza in giudizio, ad uno o più dei suoi membri, con la qualifica di Amministratori Delegati, fissandone le attribuzioni e i relativi compensi, o delegare proprie attribuzioni e propri poteri ad un Comitato Esecutivo. Esso può inoltre nominare uno o più

di cui Camfin S.p.A. posseda almeno il 90 per cento delle azioni o quote, la riduzione del capitale sociale in caso di recesso del socio, l'adeguamento dello statuto a disposizioni normative, il trasferimento della sede legale all'interno del territorio nazionale, nonché l'istituzione o la soppressione di sedi secondarie.

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.

Art. 18

Il Consiglio può delegare proprie attribuzioni e propri poteri, che non siano per legge ad esso riservati, compresi l'uso della firma sociale e la rappresentanza in giudizio, ad uno o più dei suoi membri, con la qualifica di Amministratori Delegati, fissandone le attribuzioni e i relativi compensi, o delegare proprie attribuzioni e propri poteri ad un Comitato Esecutivo. Esso può inoltre nominare uno o più

comitati con funzioni consultive e propositive, anche al fine di adeguare la struttura di *corporate governance* alle raccomandazioni di tempo in tempo emanate dalle competenti autorità.

Avrà pure facoltà di nominare uno o più Direttori Generali, determinandone le attribuzioni e le facoltà, nonché procuratori ad negotia per determinati atti o categorie di atti.

Art. 19

La rappresentanza della Società di fronte ai terzi e in giudizio spetta disgiuntamente al Presidente del Consiglio di amministrazione e, nei limiti dei poteri loro attribuiti dal Consiglio di amministrazione, ai Vice Presidenti ed agli Amministratori Delegati, se nominati.

Ciascuno dei predetti avrà comunque ampia facoltà di promuovere azioni e ricorsi in sede giudiziaria e in qualunque grado di giurisdizione, anche nei giudizi di revocazione e di cassazione, di presentare esposti e querele in sede penale, di costituirsi parte civile per la società in giudizi penali, di promuovere azioni e ricorsi avanti a tutte le giurisdizioni amministrative, di intervenire e resistere nei casi di azioni e ricorsi che interessino la società conferendo all'uopo i necessari mandati e procure alle liti. Il Consiglio e, nei limiti dei poteri loro conferiti dal Consiglio medesimo, il Presidente nonché, se nominati, i Vice Presidenti e gli Amministratori Delegati, sono autorizzati a conferire la rappresentanza della società di fronte ai terzi ed in giudizio a Direttori ed in generale a dipendenti ed eventualmente a terzi.

comitati con funzioni consultive e propositive, anche al fine di adeguare la struttura di *corporate governance* alle raccomandazioni di tempo in tempo emanate dalle competenti autorità.

Avrà pure facoltà di nominare uno o più Direttori Generali, determinandone le attribuzioni e le facoltà, nonché procuratori ad negotia per determinati atti o categorie di atti.

Art. 19

La rappresentanza della Società di fronte ai terzi e in giudizio spetta disgiuntamente al Presidente del Consiglio di amministrazione e, nei limiti dei poteri loro attribuiti dal Consiglio di amministrazione, ai Vice Presidenti ed agli Amministratori Delegati, se nominati.

Ciascuno dei predetti avrà comunque ampia facoltà di promuovere azioni e ricorsi in sede giudiziaria e in qualunque grado di giurisdizione, anche nei giudizi di revocazione e di cassazione, di presentare esposti e querele in sede penale, di costituirsi parte civile per la società in giudizi penali, di promuovere azioni e ricorsi avanti a tutte le giurisdizioni amministrative, di intervenire e resistere nei casi di azioni e ricorsi che interessino la società conferendo all'uopo i necessari mandati e procure alle liti. Il Consiglio e, nei limiti dei poteri loro conferiti dal Consiglio medesimo, il Presidente nonché, se nominati, i Vice Presidenti e gli Amministratori Delegati, sono autorizzati a conferire la rappresentanza della società di fronte ai terzi ed in giudizio a Direttori ed in generale a dipendenti ed eventualmente a terzi.

Collegio Sindacale

Art. 20

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.

Art. 20

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 **ovvero la minore misura richiesta dalla disciplina regolamentare emanata dalla Commissione Nazionale per le società e la borsa per la presentazione delle liste di candidati per la nomina del Consiglio di Amministrazione**, con **obbligo** di comprovare la titolarità del numero di azioni necessario alla presentazione delle liste entro il termine di due giorni precedenti l'assemblea in prima convoca-

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

zione. 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 **quindici** giorni prima di quello fissato per l'assemblea in prima convocazione. In allegato alle liste devono essere fornite una descrizione del curriculum **vitae riguardante le caratteristiche personali e professionali** dei soggetti designati **con indicazione degli incarichi di amministrazione e controllo ricoperti presso altre società, nonché - fatta comunque salva ogni ulteriore documentazione richiesta dalla disciplina anche regolamentare applicabile** - le dichiarazioni con le quali i singoli candidati:

- accettano la **propria** candidatura e
- attestano, sotto la propria responsabilità, l'inesistenza di cause di ineleggibilità e di incompatibilità, nonché l'esistenza dei requisiti prescritti dalla **disciplina anche regolamentare applicabile** e dallo statuto per la carica. **Eventuali variazioni che dovessero verificarsi fino al giorno di effettivo svolgimento dell'assemblea sono tempestivamente comunicate alla Società.**

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.

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 con il quale sono elencati nella lista stessa, due membri effettivi e 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 a 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.

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

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 con il quale sono elencati nella lista stessa, due membri effettivi e 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 a 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 **di cui alla lettera b) del comma che precede.**

In caso di morte, rinuncia o decadenza di un sindaco, subentra il supplente appartenente alla medesima lista di quello cessato. Nell'ipotesi **tuttavia** di sostituzione del Presidente del Collegio Sindacale, la presidenza è assunta **dal candidato elencato nella lista cui apparteneva il presidente cessato, secondo l'ordine della lista stessa**; qualora non sia possibile procedere alle sostituzioni secondo i suddetti criteri,

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

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 e **supplenti i candidati indicati nella rispettiva sezione della lista; la presidenza del Collegio Sindacale spetta alla persona indicata al primo posto nella predetta lista. Per la nomina dei Sindaci per qualsiasi ragione non nominati ai sensi del procedimento qui previsto 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.

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.

Bilancio - Riparto Utili**Art. 21**

Gli esercizi sociali si chiudono al 31 dicembre di ogni anno.

Art. 21

Gli esercizi sociali si chiudono al 31 dicembre di ogni anno.

Art. 22

Gli utili netti, dopo prelevata una somma non inferiore al cinque per cento per la riserva legale, fino al limite di legge, vengono attribuiti alle azioni salvo che l'assemblea deliberi degli speciali prelevamenti a favore di riserve straordinarie e per altra destinazione, oppure disponga di mandarli in tutto od in parte ai successivi esercizi. È consentita la distribuzione di acconti sui dividendi a norma di legge.

Art. 22

Gli utili netti, dopo prelevata una somma non inferiore al cinque per cento per la riserva legale, fino al limite di legge, vengono attribuiti alle azioni salvo che l'assemblea deliberi degli speciali prelevamenti a favore di riserve straordinarie e per altra destinazione, oppure disponga di mandarli in tutto od in parte ai successivi esercizi. È consentita la distribuzione di acconti sui dividendi a norma di legge.

Disposizioni Generali**Art. 23**

Per tutto quanto non è contemplato nel presente statuto si fa riferimento alle disposizioni di Legge.

Art. 23

Per tutto quanto non è contemplato nel presente statuto si fa riferimento alle disposizioni di Legge.

b) di conferire al Consiglio di Amministrazione - e per esso al Presidente e al Vice Presidente, tutti in via disgiunta tra loro - ogni potere occorrente per adempiere ad ogni formalità necessaria affinché le adottate deliberazioni siano iscritte nel Registro delle Imprese, accettando ed introducendo nelle medesime le modificazioni, aggiunte o soppressioni, formali e non sostanziali, eventualmente richieste dalle Autorità competenti.”





*Progetto grafico
e impaginazione*
Giorgio Rocco Associati
Milano

Stampa
Esseprint
Como

Printed in Italy