

**Camfin S.p.A.**

---

**Relazione e Bilancio al 31 dicembre 2007**





# 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 28 aprile 2008 in prima convocazione;
- alle ore 17.00 di martedì 29 aprile 2008 in seconda convocazione,

per discutere e deliberare sul seguente

## Ordine del giorno

### Parte ordinaria

1. Bilancio al 31 dicembre 2007. 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. Conferimento a società di revisione, ai sensi dell'articolo 159 D.Lgs. n. 58/1998, dell'incarico di revisione dei bilanci di esercizio, dei bilanci consolidati e dei bilanci semestrali abbreviati per ciascuno degli esercizi del novennio 2008-2016.
4. Proposta di acquisto e modalità di disposizione di azioni proprie. Deliberazioni inerenti e conseguenti. Conferimento poteri.

### Parte straordinaria

Modifica degli articoli 9 (assemblee), 10 (costituzione e convocazione delle assemblee), 12 (Consiglio di Amministrazione) e 20 (Collegio Sindacale) dello statuto sociale.

Deliberazioni inerenti e conseguenti. Conferimento di poteri.

### Cam Finanziaria S.p.A.

Sede in Milano - Via G. Negri n. 8

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	18
Analisi dei risultati redatti in forma sintetica	18
Analisi dei risultati redatti in forma integrale	27
Andamento delle società controllate e <i>joint venture</i>	30
Andamento delle società collegate	37
Energie Investimenti S.p.A.	37
Pirelli & C. S.p.A.	47
Pirelli & C. Ambiente S.p.A.	62
Rapporti con parti correlate	66
Azioni proprie	68
Informazioni relative al <i>fair value</i> degli strumenti finanziari	68
Informazione sugli assetti proprietari	69
Documento programmatico sulla sicurezza	69
Partecipazioni detenute da Amministratori, Sindaci, Direttori Generali e dai Dirigenti con responsabilità strategiche	69
Eventi successivi alla chiusura dell'esercizio	70
Prospettive per l'esercizio in corso	71
Relazione annuale sul governo societario esercizio 2007	72
Principi di comportamento per l'effettuazione di operazioni con parti correlate	118
Procedura sui flussi informativi verso Consiglieri e Sindaci	119
Procedura per la gestione e la comunicazione al pubblico delle informazioni privilegiate	126
Regolamento delle Assemblee	138
Deliberazioni	142

## Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2007

### **Prospetti contabili**

Stato Patrimoniale	158
Conto Economico	160
Rendiconto finanziario	161
Prospetto degli utili e delle perdite rilevate a patrimonio netto	164
<b>Commento ai prospetti contabili consolidati</b>	<b>166</b>
<b>Attestazione Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili e societari</b>	<b>239</b>
<b>Relazione della Società di Revisione</b>	<b>241</b>

## Bilancio Separato al 31 dicembre 2007

### **Prospetti contabili**

Stato Patrimoniale	244
Conto Economico	246
Rendiconto finanziario	247
Prospetto degli utili e delle perdite rilevate a patrimonio netto	248
<b>Commento ai prospetti contabili</b>	<b>250</b>
<b>Attestazione Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili e societari</b>	<b>294</b>
<b>Relazione del Collegio Sindacale</b>	<b>297</b>
<b>Relazione della Società di Revisione</b>	<b>305</b>

## Parte Straordinaria

Relazione del Consiglio di Amministrazione	307
--	-----





## Cariche Sociali

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

Presidente <sup>2</sup>	<b>Marco Tronchetti Provera</b>
Vice Presidente <sup>2</sup>	<b>Carlo Alessandro Puri Negri</b>
Direttore generale	<b>Giorgio Luca Bruno</b>
Amministratori	<b>Andrea Acutis</b> <sup>(□)</sup> <b>Giorgio Luca Bruno</b> <b>Nicoletta Greco</b> <sup>(*○)</sup> <b>Robert Haggiag sr.</b> <b>Mario Notari</b> <sup>(*○□)</sup> <b>Alberto Pirelli</b> <b>Arturo Sanguinetti</b> <sup>(*○□)</sup> <b>Giuseppe Tronchetti Provera</b> <b>Raffaele Bruno Tronchetti Provera</b>

(\*) Amministratore indipendente

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

(□) Componente del Comitato per la Remunerazione

Segretario del Consiglio	<b>Giorgio Luca Bruno</b>
--------------------------	---------------------------

### Collegio Sindacale<sup>3</sup>

Presidente	<b>Flavio Torrini</b>
Sindaci Effettivi	<b>Franco Ghiringhelli</b> <b>Antonio Ortolani</b>
Sindaci Supplenti	<b>Marco Lovati</b> <b>Giovanni Rizzi</b>

### Società di Revisione<sup>4</sup>

PricewaterhouseCoopers S.p.A.

### Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari<sup>5</sup>

Roberto Rivellino

(1) Il Consiglio di Amministrazione è stato nominato dall'Assemblea degli azionisti del 26 aprile 2007. Scadenza: Assemblea degli azionisti convocata per l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2007.

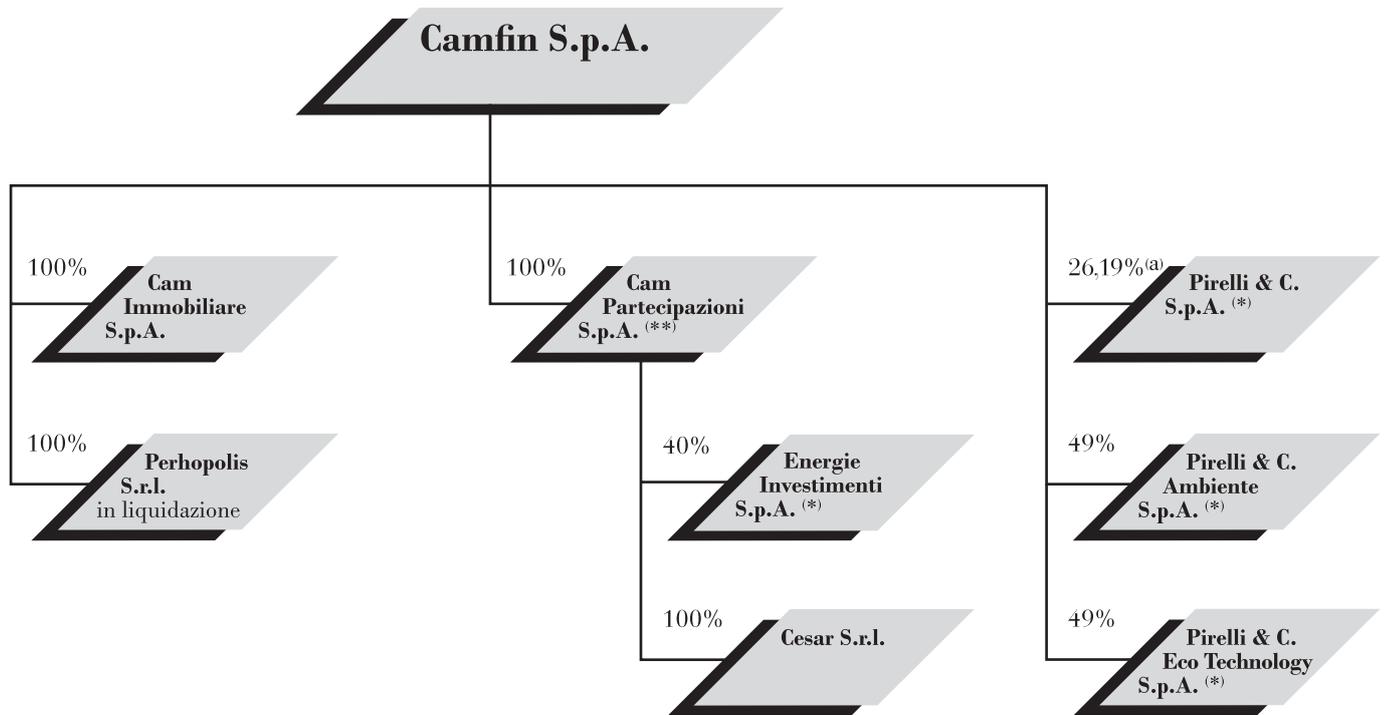
(2) Carica conferita dal Consiglio di Amministrazione del 26 aprile 2007.

(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. Scadenza: Assemblea degli azionisti convocata per l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2007.

(5) Nomina: Consiglio di Amministrazione del 14 maggio 2007. Scadenza: Assemblea degli azionisti convocata per l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2007.





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

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

(\*\*) CSA'04 S.r.l. e Cam Investimenti S.p.A. sono state fuse per incorporazione in Cam Partecipazioni S.p.A. in data 5 novembre 2007.



Signori Azionisti,

il bilancio di Camfin S.p.A. e il confronto con l'anno precedente, che sottoponiamo alla Vostra attenzione, è stato predisposto in base ai principi contabili internazionali IAS/IFRS in vigore al 31 dicembre 2007 e alla loro "interpretazione" così come risultante dai documenti emessi dall' "International Financial Reporting Interpretations Committee" - IFRIC.

L'esercizio 2007 chiude con una perdita netta di Euro 27,6 milioni, a fronte di un utile netto di Euro 16,7 milioni dell'esercizio precedente. Il risultato è dovuto sostanzialmente alla mancata corresponsione di dividendi da parte della collegata Pirelli & C. S.p.A. che aveva invece distribuito nell'esercizio precedente un dividendo pari ad Euro 0,021 per azione, per un ammontare complessivo di Euro 27,8 milioni.

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

L'esercizio appena concluso è stato caratterizzato da una profonda ridefinizione dell'attività del Gruppo, sia sotto il profilo finanziario che sotto quello strategico. Camfin S.p.A. si è infatti adoperata in un processo di rifocalizzazione della propria attività industriale cui si è accompagnata un'attenta razionalizzazione della struttura societaria. Contestualmente, il Gruppo ha anche assistito al disinvestimento da parte della principale collegata, Pirelli & C. S.p.A., della quota indirettamente detenuta in Telecom Italia, con la conseguente decisione di redistribuire parte dei proventi ai propri azionisti.

In particolare per quanto riguarda gli avvenimenti direttamente riconducibili al Gruppo, è stato avviato un progetto di semplificazione societaria e focalizzazione sui *core business*, con l'obiettivo di concentrare le proprie risorse nelle attività ritenute strategiche (partecipazione in Pirelli & C. S.p.A. e nei settori Gas e Ambiente). In quest'ottica, nella capogruppo Camfin S.p.A. sono destinati a confluire gli investimenti in Pirelli & C. S.p.A. e le altre partecipazioni di carattere finanziario, mentre gli investimenti nei business Gas e Ambiente saranno di competenza della controllata Cam Partecipazioni S.p.A.; ciò con l'obiettivo di ridurre i costi societari e di gestione delle varie partecipazioni e di garantire una maggiore efficienza operativa.

Cam Partecipazioni S.p.A., per effetto dell'incorporazione di CSA'04 S.r.l. e Cam Investimenti S.p.A. avvenuta nel mese di novembre, è anche il veicolo destinato a fornire i servizi di tipo amministrativo, informatico, legale, societario, oltre che di *compliance* e tesoreria alle altre società del Gruppo, attività svolte precedentemente dalla controllata CSA'04 S.r.l. o dalla stessa capogruppo. Nel progetto di focalizzazione nei *core business* rientra anche la cessione, avvenuta nel mese di dicembre, della partecipazione del 50% di Cam Petroli S.r.l. (*joint venture* con il Gruppo ENI), attiva nel settore della commercializzazione di prodotti petroliferi sul canale extrarete. Questa operazione ha consentito di registrare una plusvalenza di Euro 7,2 milioni.

Con riferimento invece agli avvenimenti relativi a Pirelli & C. S.p.A., principale partecipazione del Gruppo, è opportuno sottolineare la cessione - per un controvalore di Euro 3.329 milioni - della partecipazione in Olimpia S.p.A., perfezionata nel mese di ottobre.

A seguito di tale operazione, che ha consentito al Gruppo Pirelli & C. di rifocalizzare la propria attività sui business tradizionali, l'Assemblea degli Azionisti di Pirelli & C. S.p.A. ha deliberato un piano di razionalizzazione della struttura patrimoniale, attraverso la riduzione del capitale sociale di circa Euro 1.235 milioni. L'operazione mirata sia a consentire il rimborso agli azionisti di parte delle risorse finanziarie ottenute grazie alla cessione della partecipazione in Olimpia S.p.A., sia ad ottimizzare la struttura patrimoniale della società mediante destinazione a riserva di circa Euro 408 milioni, prevede la distribuzione agli azionisti di un "dividendo straordinario" di Euro 0,154 per azione (per un totale di circa 826 milioni di euro).

La quota di competenza del Gruppo Camfin, pari a Euro 211,1 milioni, consentirà a sua volta di razionalizzare ed efficientare la struttura finanziaria del Gruppo.

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

**Nell'ambito dell'attività finanziaria e di partecipazione:**

- Nel mese di gennaio è stato formalizzato l'impegno da parte di Cam Partecipazioni S.r.l. a sottoscrivere una quota fino a Euro 2,0 milioni di Value Secondary Investments Sicar (S.C.A.), società di investimento di diritto lussemburghese attiva sul mercato secondario del *private equity*, ossia nell'acquisto di quote di minoranza in fondi secondari di investimento di tipo chiuso; alla fine dell'esercizio l'ammontare dell'investimento effettivamente effettuato era di Euro 748 migliaia.
- In data 21 febbraio 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 Euro 2,1 milioni, 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), poi ceduto nel dicembre 2005. Nel mese di marzo Perhopolis S.r.l. ha poi provveduto a liquidare alla capogruppo il suddetto importo.
- Nel mese di aprile la capogruppo ha rafforzato la partecipazione in Pirelli & C. S.p.A. con l'acquisto di n. 10.000.000 azioni; l'esborso totale è stato di Euro 9,0 milioni.
- In data 26 aprile l'Assemblea di Camfin S.p.A. ha deliberato il trasferimento della sede sociale da Pero - via Sempione n. 230 - a Milano, via Gaetano Negri n. 8.
- In data 21 giugno Cam Partecipazioni S.r.l. ha ceduto per Euro 25 migliaia circa la partecipazione in Teleparking S.r.l. generando una minusvalenza di Euro 0,1

milioni. La vendita prevede una formula di aggiustamento prezzo nel caso di risultati positivi nei prossimi esercizi.

- In data 29 ottobre l'assemblea di Cam Partecipazioni S.p.A. ha deliberato l'atto di fusione per incorporazione in Cam Partecipazioni S.p.A. di Cam Investimenti S.p.A. (controllata al 100% da Cam Partecipazioni S.p.A.) e CSA'04 S.r.l. (controllata al 100% da Camfin S.p.A.). L'operazione rientra nel già citato programma di semplificazione societaria del Gruppo. Per ulteriori approfondimenti si rimanda alla relazione sulla gestione di Cam Partecipazioni S.p.A..
- In data 16 novembre 2007 Capitalia Partecipazioni S.p.A. ha ceduto *pro quota* agli altri partecipanti al patto di Sindacato di Blocco n. 81.665.400 azioni ordinarie Pirelli & C. S.p.A. già conferite al patto (pari a circa l'1,56% del capitale sociale ordinario). Il prezzo è stato determinato in Euro 0,826 per azione pari, in conformità a quanto stabilito dal patto, alla media delle quotazioni di Borsa registrate nei tre mesi antecedenti l'offerta di vendita. Camfin S.p.A. ha sottoscritto la propria quota di n. 35.905.123 azioni per un ammontare di Euro 29,7 milioni.  
A seguito di questo acquisto (e di quello precedente nel mese di aprile), la percentuale di azioni detenute dal Gruppo Camfin nel capitale ordinario di Pirelli & C. S.p.A. è salita al 26,19%.
- Nel mese di dicembre, sempre in ossequio al piano di razionalizzazione della struttura partecipativa, la capogruppo Camfin S.p.A. ha rilevato le partecipazioni di carattere finanziario detenute da Cam Partecipazioni S.p.A., il "Fondo Mid-Capital Mezzanine" (gestito da AF Mezzanine S.G.R.p.A.) per un valore di Euro 1,5 milioni, e la partecipazione in Value Secondary Investments Sicar (S.C.A.) per Euro 0,75 milioni.
- In data 21 dicembre 2007 la società Camfin S.p.A. ha ceduto alla società Agipfuel S.p.A. (gruppo ENI), proprietaria del 50% della società Cam Petroli S.r.l., il rimanente 50% della *joint venture* per un importo pari a Euro 14,0 milioni, realizzando una plusvalenza pari a Euro 7,2 milioni.
- Sempre in data 21 dicembre 2007, sono state rinnovate, senza variazioni delle condizioni, le opzioni Put e Call di tipo europeo, in scadenza, su complessive n. 44.249.736 azioni Pirelli & C. S.p.A., per un ulteriore anno. La struttura è tale da consentire al Gruppo l'acquisto di un ulteriore 0,85% del capitale sociale ordinario.

#### In riferimento all'**attività operativa e immobiliare**:

- In data 4 aprile 2007 Cam Investimenti S.p.A. (incorporata successivamente in Cam Partecipazioni S.p.A.) ha rilevato il 100% di Cesar S.r.l. (società deputata allo sviluppo di progetti di investimento mirati al settore energetico), che ha poi provveduto all'acquisizione di una partecipazione del 7,15% per Euro 1,0 milioni in Serendipity Energia S.r.l., *project company* la cui *mission* è l'applicazione di tecnologie eolico-solari per la produzione di energia elettrica da fonti rinnovabili.

- Con riferimento alla partecipazione in Energie Investimenti e all'evoluzione degli accordi con Gaz de France, i principali eventi dell'esercizio appena concluso sono i seguenti:
  - In data 29 giugno è stato raggiunto l'accordo con Gaz de France relativo alla modifica di alcuni aspetti relativi alla *joint-venture*. In dettaglio, è stato stabilito che l'esercizio dell'opzione di acquisto su una quota del 20% di Energie Investimenti di proprietà del Gruppo Camfin da parte di Gaz de France, originariamente previsto all'inizio del 2008, potesse essere anticipato al mese di settembre 2007. È stato altresì previsto che il prezzo d'esercizio, legato alle *performance* operative di Energie Investimenti, fosse almeno pari all'investimento effettuato dal Gruppo Camfin su tale 20%. Quanto all'opzione di vendita della residua partecipazione del 40% riconosciuta al Gruppo Camfin in caso di disaccordo su materie strategiche, è stato stabilito che il valore di tale partecipazione sia il più alto tra il valore di mercato e un corrispettivo determinato considerando sia le *performance* operative del Gruppo Energie Investimenti, sia l'investimento effettuato dal Gruppo Camfin fino al momento dell'eventuale esercizio.
  - In data 24 luglio l'Assemblea di Energie Investimenti S.p.A. ha deliberato un aumento di capitale da Euro 90 milioni a Euro 130 milioni finalizzato all'acquisizione del ramo d'azienda della società Gaz de France specializzato nella vendita di gas naturale a grandi clienti in Italia. Il completamento del perimetro di attività di Energie Investimenti rappresenta l'elemento conclusivo della fase di *start-up* della società.
  - In data 26 settembre, in esecuzione al già citato accordo del mese di giugno 2007, Gaz de France ha esercitato l'opzione per l'acquisto di una quota del 20% di Energie Investimenti per un corrispettivo di Euro 40,2 milioni. A seguito di tale operazione la partecipazione in Energie Investimenti del Gruppo Camfin, detenuta tramite Cam Partecipazioni S.p.A., si è attestata al 40% mentre quella del Gruppo Gaz de France si è portata al 60 %.
  - Nel mese di novembre Camfin S.p.A. ha condiviso con Gaz de France una ricapitalizzazione di Energie Investimenti. L'operazione, che ha comportato la partecipazione pro-quota ad un aumento di capitale da Euro 40 milioni e ad un finanziamento soci da ulteriori Euro 29 milioni, (la quota di competenza del Gruppo Camfin è pari a 11,6 milioni di Euro) è stata deliberata con l'obiettivo di favorire il percorso di crescita della società, massimizzandone la flessibilità finanziaria.
- In data 2 agosto Camfin S.p.A. ha esercitato l'opzione *call* per l'acquisto da Centrobanca Sviluppo Impresa S.g.r. S.p.A. delle quote di Pirelli & C. Ambiente S.p.A. detenute da quest'ultima per un importo pari a Euro 2,9 milioni, importo predefinito negli originari accordi parasociali. La partecipazione detenuta in Pirelli & C. Ambiente S.p.A., a seguito di tale operazione, è salita dal 45,3% al 49,0%.
- Negli ultimi mesi del 2007 è stato finalizzato il processo di riorganizzazione

delle attività nei business dell'ambiente e della mobilità sostenibile del Gruppo Pirelli, con l'obiettivo di dare vita a due entità autonome e focalizzate una sulle fonti di energia rinnovabile (Pirelli & C. Ambiente S.p.A.) e l'altra sulle tecnologie per il contenimento delle emissioni (Pirelli & C. Eco Technology S.p.A.). Tale obiettivo è stato realizzato attraverso la scissione della partecipazione detenuta da Pirelli & C. Ambiente S.p.A. in Pirelli & C. Ambiente Eco Technology S.p.A. a favore della neo-costituita società Pirelli & C. Eco Technology S.p.A., quest'ultima anch'essa partecipata per il 51% da Pirelli & C. S.p.A. e per il 49% da Camfin S.p.A..

Nell'ambito di questo processo Camfin S.p.A. ha sottoscritto la quota del 49% del capitale sociale di Pirelli & C. Eco Technology S.p.A. (per un controvalore di Euro 58.800), nella quale, in data 6 novembre, è stata conferita Pirelli & C. Ambiente Eco Technology S.p.A.. Il conferimento è avvenuto ad un valore della partecipazione di Euro 17,0 milioni. In pari data Camfin S.p.A. ha sottoscritto il 49% di sua competenza dell'aumento di capitale di Pirelli & C. Ambiente S.p.A. di Euro 6,88 milioni, versando nelle casse della partecipata Euro 3,37 milioni. L'operazione persegue anche l'obiettivo di indirizzare organizzativamente le attività della società Pirelli & C. Eco Technology S.p.A. verso il core business ad essa più coerente, quello relativo al settore dell'industria dei trasporti e automobilistica, in modo da sfruttare appieno le potenziali sinergie con l'altra società del Gruppo Pirelli, Pirelli Tyre S.p.A..

- Con l'obiettivo di coinvolgere i dirigenti del gruppo con responsabilità strategiche nella valorizzazione degli asset industriali nei business Gas ed Ambiente, il CdA della controllata Cam Partecipazioni S.p.A. del 10 dicembre ha deliberato un piano di incentivazione a favore di dipendenti e amministratori della predetta Cam Partecipazioni S.p.A. o di società da essa controllate. Alla scadenza del piano (2008/2012) e al raggiungimento di predeterminate performance, i beneficiari (in numero massimo di dieci) avranno diritto ad una remunerazione aggiuntiva pari al 10% dell'incremento di valore maturato da Cam Partecipazioni S.p.A..

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

<i>(valori in migliaia di Euro)</i>	<b>31/12/2007</b>	<b>31/12/2006</b>
Oneri/Proventi finanziari	(27.883)	(20.824)
Valutazione di attività finanziarie	(3.635)	(5.032)
Adeguamento <i>fair value</i> attività/ passività finanziarie	(678)	3.070
Dividendi	563	28.748
Proventi da negoziazione titoli e partecipazioni	7.235	22.227
Altri costi/Ricavi gestione ordinaria	(2.519)	(8.696)
<b>Risultato gestione ordinaria</b>	<b>(26.917)</b>	<b>19.493</b>
Imposte	(693)	(2.779)
<b>Risultato netto</b>	<b>(27.610)</b>	<b>16.714</b>
Immobilizzazioni materiali	254	269
Immobilizzazioni immateriali	25	42
Immobilizzazioni finanziarie	1.169.437	1.126.173
Capitale Circolante Netto	8.495	12.347
<b>Totale attivo</b>	<b>1.178.604</b>	<b>1.138.831</b>
Patrimonio netto	600.002	638.642
Fondi	1.501	4.771
Posizione Finanziaria netta	577.495	495.418
<b>Totale passivo</b>	<b>1.178.604</b>	<b>1.138.831</b>

Il **risultato della gestione ordinaria** evidenzia una perdita di Euro 26,9 milioni, da confrontare con il dato positivo per Euro 19,5 milioni dell'esercizio 2006. Tale risultato è sostanzialmente ascrivibile alla mancata distribuzione di dividendi da parte della collegata Pirelli & C. S.p.A. per l'esercizio 2006. L'incremento degli oneri finanziari di Euro 7,0 milioni è riconducibile sia all'aumento dei tassi di interesse di riferimento, sia all'aumento della posizione finanziaria netta della società.

I proventi da negoziazione titoli e partecipazioni includono nel 2007 la plusvalenza di Euro 7,2 milioni ottenuta dalla vendita della partecipazione in Cam Petroli S.r.l.; nel 2006 il dato era invece relativo alla plusvalenza di Euro 22,2 milioni sulla cessione di Cam Gas S.p.A..

L'adeguamento a *fair value* delle attività e passività finanziarie, negativo per Euro 0,7 milioni, si confronta con un dato dell'esercizio precedente positivo per Euro 3,0 milioni mentre i costi di struttura della società evidenziano una riduzione sostanziale (da Euro 8,7 milioni a Euro 2,5 milioni dell'esercizio 2007)

spiegata per Euro 2 milioni da risparmi sulla struttura e per la restante parte dalla movimentazione dei fondi rischi ambientali, rilasciati sulla capogruppo in seguito all'accordo raggiunto da Pirelli & C. Ambiente Site Remediation con Cam Immobiliare S.p.A. (per maggiori dettagli si rimanda alla nota su quest'ultima).

La rettifica di valore delle attività finanziarie include nell'esercizio 2007 la svalutazione della partecipazione in Pirelli & C. Ambiente S.p.A. per Euro 3,6 milioni; nel 2006 il dato era relativo alle svalutazioni delle controllate Cam Immobiliare S.p.A. (Euro 3,0 milioni) e CSA'04 S.r.l. (Euro 0,9 milioni) oltre a quella in Pirelli & C. Ambiente S.p.A. (Euro 1,2 milioni).

Il **risultato netto** evidenzia così una perdita di Euro 27,6 milioni a fronte di un utile di Euro 16,7 milioni del 2006.

Le **immobilizzazioni finanziarie**, rispetto al 31 dicembre 2006, si incrementano di Euro 43 milioni principalmente per effetto dell'acquisto di azioni Pirelli & C. S.p.A. avvenuto nell'esercizio.

La **posizione finanziaria netta** si incrementa da Euro 495,4 milioni a Euro 577,5 milioni: per effetto della distribuzione del dividendo straordinario da parte di Pirelli & C. S.p.A. nei primi giorni di aprile, di Euro 210,9 milioni, la posizione finanziaria netta si ridurrà a Euro 366,6 milioni.

Nella tabella sottostante sono indicati i principali movimenti:

<i>(valori in milioni di Euro)</i>	
Distribuzione riserve Perhopolis S.r.l.	2,1
Patto di non concorrenza con Gaz de France	2,5
Vendita della partecipazione in Cam Petroli S.r.l.	14,0
Dividendi incassati	0,6
Cash Flow della gestione ordinaria	(4,7)
Dividendi distribuiti	(11,0)
Ricapitalizzazione controllate	(11,5)
Acquisto di azioni Pirelli & C. S.p.A.	(38,7)
Acquisto del 3,68% di Pirelli & C. Ambiente S.p.A.	(2,9)
Acquisto quote fondi di investimento	(1,2)
Ricapitalizzazione Pirelli & C. Ambiente S.p.A.	(3,4)
Oneri finanziari	(27,9)
<b>Variazione della posizione finanziaria netta</b>	<b>(82,1)</b>

---

## Il Gruppo Camfin

---

Per il Gruppo Camfin l'esercizio 2007 si è contraddistinto per il contributo offerto dalla partecipazione in Pirelli & C. S.p.A., ritornato positivo dopo la forte penalizzazione determinata nel 2006 dalla rettifica di valore della partecipazione in Olimpia, pari a 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. e Cam Partecipazioni S.p.A..



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

	% di possesso	
	31/12/2007	31/12/2006
<b>Consolidamento integrale</b>		
Cam Finanziaria S.p.A.	-	-
Cam Partecipazioni S.p.A.	100,00%	100,00%
Cam Investimenti S.p.A. (*)	-	100,00%
CSA'04 S.r.l. (*)	-	100,00%
Cesar S.r.l.	100,00%	40,00%
<b>Consolidamento con il metodo del patrimonio netto</b>		
Pirelli & C. S.p.A. (**)	25,54%	24,68%
Pirelli & C. Ambiente S.p.A.	49,00%	45,32%
Pirelli & C. Eco Technology S.p.A.	49,00%	-
Cam Immobiliare S.p.A.	100,00%	100,00%
Cam Petroli S.r.l.	-	50,00%
Energie Investimenti S.p.A.	40,00%	60,00%
Teleparking S.r.l.	-	38,67%
Perhopolis S.r.l. in liquidazione	100,00%	100,00%

(\*) Nel corso del 2007 CSA'04 S.r.l. e Cam Investimenti S.p.A. sono state fuse per incorporazione in Cam Partecipazioni S.p.A.

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

**Prospetti contabili redatti in forma sintetica e commenti (\*)**

<i>(valori in migliaia di Euro)</i>		
<b>Conto Economico</b>	<b>31/12/2007</b>	<b>31/12/2006</b>
Quota nel risultato da partecipazioni valutate a patrimonio netto	29.793	(302.103)
Svalutazione di partecipazioni	(740)	(1.726)
Adeguamento a <i>fair value</i> di attività e passività finanziarie	(597)	(477)
Risultato da negoziazione titoli e partecipazioni	10.349	10.659
<b>Proventi netti da partecipazioni</b>	<b>38.805</b>	<b>(293.647)</b>
Oneri finanziari netti	(32.235)	(19.831)
Costi e ricavi strutture operative (inclusa gestione immobiliare)	(4.175)	(10.528)
<b>Risultato ante imposte</b>	<b>2.395</b>	<b>(324.006)</b>
Imposte correnti	0	(30)
Imposte differite	(694)	(2.297)
<b>Risultato netto</b>	<b>1.701</b>	<b>(326.333)</b>

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

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

<i>(valori in migliaia di Euro)</i>		
	<b>31/12/2007</b>	<b>31/12/2006</b>
Pirelli & C. S.p.A.	41.106	(294.291)
Pirelli & C. Ambiente S.p.A.	(4.975)	(360)
Pirelli & C. Eco Technology S.p.A.	(5)	-
Cam Gas S.p.A.	-	(1.968)
Cam Immobiliare S.p.A.	625	(2.998)
Cam Petroli S.r.l. (*)	-	879
Energie Investimenti S.p.A.	(6.397)	(3.619)
Teleparking S.r.l.	(32)	(100)
Perhopolis S.r.l. <i>(in liquidazione)</i>	(2)	13
	<b>30.320</b>	<b>(302.444)</b>
Rettifiche di consolidamento	(528)	341
<b>Totale</b>	<b>29.793</b>	<b>(302.103)</b>

(\*) il risultato dell'esercizio 2007 di Cam Petroli S.r.l., alienata a dicembre, è incluso nel "risultato da negoziazione titoli e partecipazioni".

*Risultato da partecipazioni valutate a patrimonio netto*

Il risultato delle partecipazioni valutate a patrimonio netto è positivo per Euro 29,8 milioni a fronte di un dato negativo per Euro 302,1 milioni nell'esercizio precedente: il risultato del 2006 era influenzato significativamente dalla rettifica al valore di carico della partecipazione in Olimpia S.p.A. da parte di Pirelli & C. S.p.A.. Tale rettifica, a livello consolidato, era pari a Euro 2.110 milioni e corrispondeva 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 risultato di Pirelli & C. Ambiente S.p.A. è influenzato dalla svalutazione delle controllate per Euro 5,2 milioni. Energie Investimenti S.p.A. mostra un andamento negativo (Euro 6,4 milioni) dovuto a costi straordinari di riorganizzazione societaria, all'anomala stagione termica e a effetti non ricorrenti legati al quadro regolatorio. Per il 2008 si prevede, invece, un contributo positivo anche dalla partecipazione in Energie Investimenti.

*Svalutazione di partecipazioni*

Il saldo al 31 dicembre 2007 si riferisce alla svalutazione effettuata in seguito al risultato dell'*impairment test* effettuato sulle quote possedute da Cam Partecipazioni S.p.A. in EuroQube S.A. per Euro 740 migliaia.

*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 sulle azioni Pirelli & C. S.p.A. con scadenza dicembre 2008.

Al 31 dicembre 2006 la voce includeva oltre alla valutazione a *fair value* delle opzioni Put e Call sulle azioni Pirelli & C. S.p.A., anche quelle delle opzioni su Pirelli & C. Ambiente S.p.A. poi esercitate nel corso del 2007.

*Risultato da negoziazione titoli*

Al 31 dicembre 2007 la voce è formata dalla plusvalenza derivante dalla cessione della partecipazione del 50% in Cam Petroli S.r.l. e dalla plusvalenza sulla cessione del 20% di Energie Investimenti S.p.A. per Euro 7,5 milioni.

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).

*Oneri finanziari netti*

Gli oneri finanziari netti ammontano ad Euro 32.235 migliaia, in peggioramento di Euro 12.404 migliaia rispetto al precedente esercizio. Il dato è spiegato dall'incremento dell'indebitamento finanziario e dei tassi di interesse di riferimento. La voce è comprensiva inoltre della variazione del *fair value* degli strumenti di copertura dei tassi di interesse (IRS) che nel 2006 era positiva per Euro 3,2 milioni.

**Costi e ricavi strutture operative (inclusa attività immobiliare)**

Ammontano a Euro 4.175 migliaia, in diminuzione rispetto a Euro 10.528 migliaia dell'anno precedente. Il dato del 2006 includeva stanziamenti cautelativi per le bonifiche delle aree di Pero relativamente all'attività di dismissione del Deposito di prodotti petroliferi per Euro 3,25 milioni. Questi fondi sono stati rilasciati al 31 dicembre 2007 in seguito al contratto siglato con Pirelli & C. Ambiente Site Remediation che oltre ad effettuare le opere di demolizione degli stabili manleva la società da eventuali rischi relativi alla bonifica.

**Imposte**

Le imposte differite presentano un saldo netto negativo per Euro 694 migliaia dovuto alla svalutazione delle imposte differite attive stanziata in anni precedenti sulla capogruppo e non ritenute recuperabili nel breve periodo.

**Stato patrimoniale redatto in forma sintetica (\*)**

<i>(valori in migliaia di Euro)</i>	<b>31/12/2007</b>	<b>31/12/2006</b>
Immobilizzazioni finanziarie	1.174.585	1.163.761
Immobilizzazioni materiali	265	295
Immobilizzazioni immateriali	222	318
Capitale Circolante Netto	8.800	7.540
	<b>1.183.872</b>	<b>1.171.914</b>
Patrimonio netto	515.909	584.679
Fondi	1.680	4.069
Posizione Finanziaria Netta	666.283	583.166
	<b>1.183.872</b>	<b>1.171.914</b>
Posizione Finanziaria Netta (incluso "dividendo straordinario" di Pirelli & C. S.p.A.)	455.192	

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

<i>valori in migliaia di euro</i>		
<b>Immobilizzazioni finanziarie</b>	<b>31/12/2007</b>	<b>31/12/2006</b>
<b>Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto (*)</b>		
Pirelli & C. S.p.A.	1.089.719	1.069.367
Pirelli & C. Ambiente S.p.A.	806	7.455
Pirelli & C. Eco Technology S.p.A.	5.856	-
Cam Immobiliare S.p.A.	(9.029)	(12.102)
Cam Petroli S.r.l.	-	11.550
Energie Investimenti S.p.A.	83.288	82.273
Teleparking S.r.l.	-	125
Perhopolis S.r.l. ( <i>in liquidazione</i> )	184	2.337
	<b>1.170.824</b>	<b>1.161.005</b>
<b>Partecipazioni valutate con il metodo del costo</b>		
Cesar S.r.l.	-	4
EuroQube S.A.	490	1.230
Serendipity Energia S.r.l.	1.000	-
Fondo Mid-Capital Mezzanine	1.523	1.522
Value Secondary Investments SICAR (S.C.A.)	748	-
	<b>3.761</b>	<b>2.756</b>
<b>Totale immobilizzazioni Finanziarie</b>	<b>1.174.585</b>	<b>1.163.761</b>

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

#### *Immobilizzazioni finanziarie*

Il controvalore della partecipazione in Pirelli & C. S.p.A. è aumentato da Euro 1.069.367 migliaia a Euro 1.089.719 migliaia: questo incremento è stato determinato dai risultati conseguiti nel periodo dalla società (Euro 32,2 milioni) e dal rafforzamento della partecipazione da parte di Camfin S.p.A. (pari a Euro 38,7 milioni), controbilanciati da una variazione negativa delle riserve di Pirelli & C. S.p.A. nell'esercizio per Euro 54,3 milioni.

Le variazioni nelle altre partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto recepiscono i risultati conseguiti nel periodo e la distribuzione di dividendi.

Da rilevare, inoltre, nel corso dell'esercizio 2007, l'alienazione della partecipazione in Teleparking S.r.l. e l'acquisizione di una quota pari al 7,15% della società Serendipity Energia S.r.l..

Nel mese di dicembre 2007 Camfin ha sottoscritto l'impegno, fino al raggiungimento di Euro 2,0 milioni, ad acquisire quote di Value Secondary Investments Sicar S.C.A. ("*Société en commandite par actions*" - S.C.A.),

società di investimento di diritto lussemburghese attiva sul mercato secondario del *private equity*. L'investimento al 31 dicembre 2007 ammonta ad Euro 748 migliaia.

Da rilevare, inoltre, la riduzione del valore del patrimonio netto di Perhopolis S.r.l. in liquidazione, passato da Euro 2.337 migliaia a Euro 191 migliaia per effetto della distribuzione delle riserve alla Capogruppo deliberata dall'Assemblea del 21 febbraio 2007.

La partecipazione in Energie Investimenti S.p.A., ridotta dal 60% al 40% dopo l'esercizio della call da parte del Gruppo Gaz de France, è in carico a Euro 83.288 migliaia per effetto degli aumenti di capitale successivi.

#### *Immobilizzazioni immateriali e materiali*

Per quanto riguarda le immobilizzazioni materiali e immateriali non si segnalano variazioni significative rispetto al 31 dicembre 2006.

#### *Capitale Circolante Netto*

Il capitale circolante netto ammonta a Euro 8.800 migliaia e registra un incremento di Euro 1.260 migliaia rispetto al 31 dicembre 2006.

#### *Fondi*

Il decremento rispetto al 31 dicembre 2006, è principalmente riconducibile allo spostamento dei fondi per la copertura di rischi relativi ai lavori di dismissione dell'Area di Pero in Cam Immobiliare S.p.A. consolidata a patrimonio netto.

#### *Patrimonio netto*

Il patrimonio netto al 31 dicembre 2007 ammonta a Euro 515.909 migliaia. Il decremento rispetto al 31 dicembre 2006, pari a Euro 68.770 migliaia, è dovuto principalmente alla variazione negativa delle riserve della collegata Pirelli & C. S.p.A..

#### *Posizione finanziaria netta*

La posizione finanziaria netta consolidata del "Sistema Holding" è pari a Euro 666.283 migliaia rispetto al dato di fine dicembre 2006 di Euro 583.166 migliaia, non tenendo conto del "dividendo straordinario" deliberato nel novembre 2007 da Pirelli & C. S.p.A.. Con il dividendo straordinario la posizione finanziaria netta è invece pari a Euro 455,2 milioni.

<b>Posizione finanziaria consolidata "Sistema Holding"</b>		
<i>(valori in migliaia di Euro)</i>	<b>31/12/2007</b>	<b>31/12/2006</b>
Debiti finanziari a breve termine	(272.595)	(137.356)
Crediti finanziari a breve termine	45.454	27.018
Disponibilità liquide	6.662	564
<b>Posizione finanziaria netta a breve termine</b>	<b>(220.479)</b>	<b>(109.774)</b>
Debiti finanziari a medio termine	(459.144)	(475.555)
Crediti finanziari a medio termine	13.340	2.163
<b>Posizione finanziaria netta a medio termine</b>	<b>(445.804)</b>	<b>(473.392)</b>
<b>Posizione finanziaria netta totale</b>	<b>(666.283)</b>	<b>(583.166)</b>
Dividendo straordinario deliberato da Pirelli & C.	211.091	
<b>Posizione finanziaria netta pro forma</b>	<b>(455.192)</b>	<b>(583.166)</b>

La variazione pari a Euro 83,2 milioni è la risultante dei seguenti effetti:

<i>(valori in milioni di Euro)</i>	
Distribuzione riserve Perhopolis S.r.l.	2,1
Patto di non concorrenza con Gaz de France	2,5
Vendita della partecipazione in Cam Petroli S.r.l.	14,0
Dividendi incassati	0,6
Cessione 20% di Energie Investimenti S.p.A.	40,2
Cash Flow della gestione ordinaria e variazione circolante	(10,1)
Dividendi distribuiti	(11,0)
Aumenti capitale Energie Investimenti S.p.A.	(40,0)
Ricapitalizzazione controllate consolidate a patrimonio netto	(3,0)
Acquisto di azioni Pirelli & C. S.p.A.	(38,7)
Acquisto del 3,68% di Pirelli & C. Ambiente S.p.A.	(2,9)
Acquisto fondi di investimento	(1,2)
Ricapitalizzazione Pirelli & C. Ambiente S.p.A.	(3,4)
Oneri finanziari	(32,2)
<b>Variazione della posizione finanziaria netta</b>	<b>(83,1)</b>



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 606.770 migliaia a fine 2006 a Euro 690.640 migliaia al 31 dicembre 2007.

<i>(valori in migliaia di Euro)</i>	<b>31/12/2007</b>	<b>31/12/2007</b>	<b>31/12/2006</b>
	<b>incluso dividendo straordinario</b>	<b>escluso dividendo straordinario</b>	
<b>Posizione finanziaria netta consolidata del “Sistema Holding”</b>	<b>(455.192)</b>	<b>(666.283)</b>	<b>(583.166)</b>
Cam Immobiliare S.p.A.	(24.546)	(24.546)	(25.944)
Perhopolis S.r.l. in liquidazione	189	189	2.340
<b>Posizione finanziaria netta consolidata integrale</b>	<b>(479.549)</b>	<b>(690.640)</b>	<b>(606.770)</b>
Effetto “dividendo straordinario” Pirelli & C. S.p.A.	211.091		

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

Il risultato consolidato del Gruppo Camfin migliora rispetto al 2006 anno in cui è stato fortemente penalizzato dalla partecipata Pirelli & C. S.p.A. che ha effettuato la svalutazione della società Olimpia S.p.A..

Il **bilancio consolidato di Gruppo** al 31 dicembre 2007 si può riassumere come segue:

<i>(valori in migliaia di Euro)</i>	<b>31/12/2007</b>	<b>31/12/2006</b>
<b>Ricavi delle vendite</b>	<b>1.579</b>	<b>49.429</b>
Altri ricavi	5.151	1.836
<b>Valore della produzione</b>	<b>6.730</b>	<b>51.265</b>
<b>Margine operativo lordo</b>	<b>(3.336)</b>	<b>(13.629)</b>
<b>Risultato operativo</b>	<b>(3.641)</b>	<b>(14.070)</b>
<b>Risultato operativo (incluso risultato da partecipazioni)</b>	<b>32.266</b>	<b>(300.562)</b>
(Oneri)/Proventi finanziari	(33.221)	(24.166)
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>(955)</b>	<b>(324.728)</b>
Imposte	(148)	(2.484)
<b>Risultato netto delle attività di funzionamento</b>	<b>(1.103)</b>	<b>(327.212)</b>
Utile/Perdita netta da attività cedute	2.804	879
<b>Risultato di periodo</b>	<b>1.701</b>	<b>(326.333)</b>
<b>Risultato per azione attribuibile agli azionisti</b>		
attività in funzionamento (Euro) (*)	-	(0,90)
attività cedute (Euro) (*)	0,01	-
Dipendenti n. (a fine periodo)	28	33
Patrimonio netto	515.909	584.679
Patrimonio netto di pertinenza	515.909	584.679
Patrimonio netto di pertinenza per azione (Euro) (**)	1,40	1,59
Posizione finanziaria netta (attiva)/passiva	690.640	606.770

(\*) calcolato sul numero di azioni medie

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

**Ricavi delle vendite**

Le vendite ammontano a Euro 1,6 milioni rispetto a Euro 49,4 milioni a causa dell'uscita dal perimetro di consolidamento della società Cam Gas S.p.A..

**Margine operativo lordo**

Il margine operativo lordo al 31 dicembre 2007 è negativo per Euro 3,3 milioni,

contro un valore negativo di Euro 13,6 milioni dell'esercizio precedente. Il miglioramento, oltre che la movimentazione dei fondi ambientali, riflette anche gli sforzi di razionalizzazione della struttura delle società del Gruppo.

*Risultato operativo*

Il risultato operativo al 31 dicembre 2007 è negativo per Euro 3,6 milioni contro un risultato negativo di Euro 14,1 milioni dell'esercizio precedente.

*Risultato operativo incluso il risultato da partecipazioni*

Al 31 dicembre 2006 la perdita pari a Euro 300,6 milioni era quasi totalmente imputabile al consolidamento della partecipata Pirelli & C. S.p.A. per effetto della citata svalutazione di Olimpia S.p.A. Nel 2007 la voce evidenzia un utile di Euro 32,2 milioni.

*Oneri e proventi finanziari*

Gli oneri e proventi finanziari presentano al 31 dicembre 2007 un saldo negativo di Euro 33,2 milioni con un incremento di Euro 9,0 milioni rispetto all'anno precedente.

*Patrimonio netto*

Il patrimonio netto al 31 dicembre 2007 ammonta a Euro 515.909 migliaia in decremento rispetto al dato del 31 dicembre 2006 (pari a Euro 584.679 migliaia) a causa della variazione delle riserve di patrimonio della collegata Pirelli & C. S.p.A..

*Posizione finanziaria netta*

La posizione finanziaria netta del consolidato in forma integrale si attesta a Euro 690.640 migliaia rispetto a Euro 606.770 migliaia al 31 dicembre 2006.

La variazione, pari ad Euro 83,8 milioni è il risultato dei seguenti effetti:

<i>(valori in milioni di Euro)</i>	
Distribuzione riserve Perhopolis S.r.l.	2,1
Patto di non concorrenza con Gaz de France	2,5
Vendita della partecipazione in Cam Petroli S.r.l.	14,0
Dividendi incassati	0,6
“Call” Gaz de France sul 20% di Energie Investimenti S.p.A.	40,2
Cash Flow della gestione ordinaria e variazione circolante	(12,8)
Dividendi distribuiti	(11,0)
Aumenti capitale Energie Investimenti S.p.A.	(40,0)
Acquisto di azioni Pirelli & C. S.p.A.	(38,7)
Acquisto del 3,68% di Pirelli & C. Ambiente S.p.A.	(2,9)
Acquisto fondi di investimento	(1,2)
Ricapitalizzazione Pirelli & C. Ambiente S.p.A.	(3,4)
Oneri finanziari	(33,2)
<b>Variazione della posizione finanziaria netta</b>	<b>(83,8)</b>



Il personale passa da 33 unità, al 31 dicembre 2006, a 28 unità al 31 dicembre 2007.

**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:

**Prospetto di raccordo fra il risultato e il patrimonio netto di gruppo e il risultato e il patrimonio netto della capogruppo**

<i>(valori in migliaia di Euro)</i>	<b>Patrimonio netto iniziale</b>	<b>Risultato netto</b>	<b>Patrimonio netto finale</b>
<b>Valori in Camfin S.p.A. al 31 dicembre 2007</b>	<b>627.612</b>	<b>(27.610)</b>	<b>600.002</b>
Elisione del valore di carico delle partecipazioni consolidate:			
Differenza netta tra il valore di carico e valore pro quota del patrimonio netto contabile delle partecipazioni	(4.868)	-	(4.868)
Risultati pro quota conseguiti dalle partecipate		(7.568)	(7.568)
Valutazione a patrimonio netto delle società collegate e <i>joint venture</i> e plusvalenze da cessione di collegate e <i>joint venture</i>			
Cam Petroli	4.432	(4.432)	-
Pirelli & C.	(81.960)	41.106	(40.854)
Energie Investimenti	(18.540)	2.619	(15.921)
Teleparking	-	-	-
Pirelli & C. Ambiente	(1.858)	(4.979)	(6.837)
Valutazione a patrimonio netto delle società collegate e <i>joint venture</i>	(97.926)	34.314	(63.612)
Eliminazione dei dividendi compresi nel bilancio della capogruppo	563	(563)	-
Storno effetti economici intragruppo non realizzati al netto dei relativi effetti fiscali	(11.173)	(508)	(11.681)
Storno delle valutazioni effettuate dalla capogruppo	-	3.636	3.636
<b>Valori per bilancio consolidato al 31 dicembre 2007</b>	<b>514.208</b>	<b>1.701</b>	<b>515.909</b>

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

### Società controllate e *joint venture*

#### Cam Partecipazioni S.p.A. (già Cam Partecipazioni S.r.l.)

Come anticipato, l'esercizio 2007 è stato caratterizzato dal programma di semplificazione societaria del Gruppo, che ha individuato Cam Partecipazioni, a seguito della fusione per incorporazione con CSA'04 S.r.l. e Cam Investimenti S.p.A., come il veicolo societario deputato a:

- perseguire le iniziative di investimento industriale nel settore Gas ed Ambiente;
- fornire servizi di tipo amministrativo, informatico, legale, societario, oltre che di *compliance* e tesoreria alle altre società del Gruppo.

Per completare quanto già descritto nella relazione sulla gestione della capogruppo, i principali avvenimenti dell'esercizio relativi alla Società, alle società incorporate Cam Investimenti S.p.A. e CSA'04 e a Cesar S.r.l., coordinata direttamente, sono stati i seguenti:

- Nel mese di gennaio, è stato formalizzato l'impegno da parte di Cam Partecipazioni S.r.l. a sottoscrivere una quota fino a Euro 2,0 milioni di Value Secondary Investments Sicar S.C.A. ("*Société en commandite par actions*" - S.C.A.), società di investimento di diritto lussemburghese attiva sul mercato secondario del *private equity*, ossia nell'acquisto di quote di minoranza in fondi secondari di investimento di tipo chiuso.
- In data 15 febbraio Camfin S.p.A. ha rinunciato al rimborso di parte del credito vantato nei confronti della società CSA'04 S.r.l. (poi incorporata in Cam Partecipazioni S.p.A.) per il ripianamento della perdita di esercizio al 31 dicembre 2006 e per la ricostituzione della Riserva copertura perdite future (per un ammontare complessivo pari ad Euro 1,0 milioni).
- In data 4 aprile Cam Investimenti S.p.A. (incorporata successivamente in Cam Partecipazioni S.p.A.) ha rilevato il 100% della società Cesar S.r.l.. Quest'ultima ha poi provveduto all'acquisizione per Euro 1,0 milione di una partecipazione pari al 7,15% di Serendipity Energia S.r.l., *project company* la cui *mission* è l'applicazione di tecnologie eolico-solari per la produzione di energia elettrica da fonti rinnovabili.
- In data 21 giugno Cam Partecipazioni S.r.l. ha ceduto per circa Euro 25 migliaia la partecipazione in Teleparking S.r.l. generando una minusvalenza di Euro 99 migliaia. La vendita prevede una formula di aggiustamento prezzo nel caso di risultati positivi nei prossimi esercizi.
- In data 26 luglio Cam Partecipazioni S.r.l. ha versato una quota di Euro 500 migliaia per l'incremento della partecipazione in Value Secondary Investments Sicar (S.C.A.).
- In data 24 ottobre il socio unico Camfin S.p.A. ha effettuato un versamento in

conto capitale di Euro 7,5 milioni nei confronti di Cam Partecipazioni S.p.A. da utilizzarsi per futuri aumenti di capitale e/o ripianamento perdite.

- In data 29 ottobre l'assemblea di Cam Partecipazioni S.p.A. ha deliberato l'atto di fusione per incorporazione di Cam Investimenti (controllata al 100% da Cam Partecipazioni) e CSA'04 (controllata al 100% da Camfin). L'operazione rientra nel più ampio programma di semplificazione societaria del Gruppo Camfin finalizzato a razionalizzare e ad ottimizzare la struttura, ed in particolare, a separare le partecipazioni finanziarie da quelle industriali, concentrando queste ultime nella società Cam Partecipazioni S.p.A. con l'obiettivo di ridurre i costi societari e di gestione delle varie partecipazioni, garantendo una maggiore efficienza operativa. Con l'efficacia dell'atto di fusione, Cam Partecipazioni S.p.A. ha trasformato la propria ragione sociale da società a responsabilità limitata in società per azioni, mantenendo inalterato il capitale sociale e spostando la sede legale da Arese (Mi) a Milano.
- In data 4 dicembre 2007, sempre nell'ambito del piano di semplificazione societaria, Cam Partecipazioni S.p.A. ha ceduto a Camfin S.p.A. n.3 quote di classe A del "Fondo Mid-Capital Mezzanine" (gestito da AF Mezzanine S.G.R.p.A.), del valore nominale ciascuna di Euro 500 migliaia. Cam Partecipazioni S.p.A. ha pertanto cessato da tale data di essere un investitore del Fondo mentre Camfin S.p.A. ha acquisito i diritti e assunto gli obblighi di Cam Partecipazioni S.p.A.. In data 10 dicembre Cam Partecipazioni S.p.A., poi, ha venduto a Camfin S.p.A. la sua partecipazione in Value Secondary Investments per un importo complessivo pari ad Euro 748 migliaia.
- In data 21 dicembre in seguito alla cessione da parte di Camfin S.p.A. della partecipazione in Cam Petroli S.r.l. ad Agipfuel S.p.A., Cam Partecipazioni S.p.A. ha acquisito il contratto di locazione degli uffici di Arese in capo a Cam Petroli S.r.l.. Il contratto di servizi con la Cam Petroli S.r.l. è stato disdetto e l'erogazione dei servizi cesserà a partire dal 31 marzo 2008. Anche questa attività si inserisce nel più ampio progetto di semplificazione del Gruppo.
- Con l'obiettivo di coinvolgere i dirigenti del gruppo con responsabilità strategiche nella valorizzazione degli asset industriali nei business Gas ed Ambiente, il Consiglio di Amministrazione del 10 dicembre ha deliberato un piano di incentivazione a favore di dipendenti e amministratori della Società o di società da essa controllate. Alla scadenza del piano (2008/2012) e al raggiungimento di predeterminate performance, i beneficiari (in numero massimo di dieci) avranno diritto ad una remunerazione aggiuntiva pari al 10% dell'incremento di valore maturato da Cam Partecipazioni S.p.A..
- In data 31 dicembre Cam Partecipazioni S.p.A. ha concesso un finanziamento di Euro 1,0 milione alla controllata Cesar S.r.l. per dotarla delle risorse finanziarie necessarie al piano di sviluppo 2008.
- Con riferimento alla partecipazione in Energie Investimenti e all'evoluzione degli accordi con Gaz de France, i principali eventi dell'esercizio appena concluso sono i seguenti:

- In data 29 giugno è stato raggiunto l'accordo con Gaz de France relativo alla modifica di alcuni aspetti relativi alla *joint venture*. In dettaglio, è stato stabilito che l'esercizio dell'opzione di acquisto su una quota del 20% di Energie Investimenti di proprietà del Gruppo Camfin da parte di Gaz de France, originariamente previsto all'inizio del 2008, potesse essere anticipato al mese di settembre 2007. È stato altresì previsto che il prezzo d'esercizio, legato alle *performance* operative di Energie Investimenti, fosse almeno pari all'investimento effettuato dal Gruppo Camfin su tale 20%. Quanto all'opzione di vendita della residua partecipazione del 40% riconosciuta al Gruppo Camfin in caso di disaccordo su materie strategiche, è stato stabilito che il valore di tale partecipazione sia il più alto tra il valore di mercato e un corrispettivo determinato considerando sia le *performance* operative del Gruppo Energie Investimenti, sia l'investimento effettuato dal Gruppo Camfin fino al momento dell'eventuale esercizio.
- In data 24 luglio l'Assemblea di Energie Investimenti S.p.A. ha deliberato un aumento di capitale da Euro 90 milioni a Euro 130 milioni finalizzato all'acquisizione del ramo d'azienda della società Gaz de France specializzato nella vendita di gas naturale a grandi clienti in Italia. Il completamento del perimetro di attività di Energie Investimenti rappresenta l'elemento conclusivo della fase di *start-up* della società.
- In data 26 settembre, in esecuzione al già citato accordo del mese di giugno 2007, Gaz de France ha esercitato l'opzione per l'acquisto di una quota del 20% di Energie Investimenti per un corrispettivo di Euro 40,2 milioni. A seguito di tale operazione la partecipazione in Energie Investimenti del Gruppo Camfin, detenuta tramite Cam Partecipazioni S.p.A., si è attestata al 40% mentre quella del Gruppo Gaz de France si è portata al 60%. Tale operazione ha comportato una minusvalenza pari a Euro 1,4 milioni dovuta al passaggio a conto economico della quota parte degli oneri accessori all'acquisto imputati alla partecipazione.
- Nel mese di novembre, secondo quanto concordato fra i soci Camfin e Gaz de France, è stato deliberato un aumento di capitale pro quota per l'importo di 40,0 milioni di Euro a cui aggiungere un prestito soci, pro quota, remunerato e a scadenza predeterminata dell'ammontare di 29,0 milioni di Euro subordinato ad altro debito bancario (*medium term subordinated loan*). L'azionista Gaz de France ha poi effettuato un finanziamento soci da Euro 20,0 milioni (anch'esso remunerato ed a scadenza anteriore rispetto a quello pro quota da 29,0 milioni di Euro erogato insieme a Cam Partecipazioni) dietro rilascio da parte di Camfin S.p.A. di apposita garanzia sul 40% del predetto finanziamento. Ulteriore flessibilità finanziaria è stata poi garantita da Gaz de France attraverso una cosiddetta *overdraft facility* per un ammontare di 40,0 milioni di Euro a condizioni simili a quelle dei predetti prestiti soci, sempre dietro rilascio da parte di Camfin S.p.A. di apposita garanzia sul 40% della linea effettivamente utilizzata da Energie Investimenti.

Il **conto economico e lo stato patrimoniale** confrontati con l'esercizio precedente possono essere così sintetizzati:

<b>Cam Partecipazioni S.p.A.</b>	<b>31/12/2007</b>	<b>31/12/2006</b>
<i>(valori in migliaia di Euro)</i>		
Oneri/Proventi finanziari	(4.767)	(979)
Valutazione di attività finanziarie	(740)	(1.826)
Adeguamento <i>fair value</i> attività/passività finanziarie	-	-
Dividendi	-	26
Oneri/Proventi da negoziazione titoli e partecipazioni	(1.503)	-
Altri costi/Ricavi gestione ordinaria	(1.656)	(626)
<b>Risultato gestione ordinaria</b>	<b>(8.666)</b>	<b>(3.405)</b>
Imposte		
<b>Risultato netto</b>	<b>(8.666)</b>	<b>(3.405)</b>
Immobilizzazioni materiali	11	15
Immobilizzazioni immateriali	178	17
Immobilizzazioni finanziarie	100.987	29.211
Capitale Circolante Netto	(653)	1.961
<b>Totale attivo</b>	<b>101.825</b>	<b>31.204</b>
Patrimonio netto	12.137	13.819
Fondi	82	-
Posizione Finanziaria Netta	88.304	17.385
<b>Totale passivo</b>	<b>101.825</b>	<b>31.204</b>

Gli *oneri e proventi finanziari* sono relativi all'indebitamento correlato all'acquisizione della partecipazione Energie Investimenti S.p.A.. L'incremento rispetto all'anno precedente è dovuto sia al fatto che nel 2006 il finanziamento era relativo solamente agli ultimi cinque mesi dell'anno sia al fatto che il dato del 2007 include gli oneri finanziari maturati dall'incorporata Cam Investimenti S.p.A. (per Euro 1,8 milioni).

La *valutazione di attività finanziarie* è relativa nel 2007 alla svalutazione della partecipazione in EuroQube (Euro 0,74 milioni); nel 2006 il dato era riconducibile alle svalutazioni di EuroQube (per Euro 1,7 milioni) e di Teleparking, per la restante parte.

I *proventi per negoziazione titoli e partecipazioni* sono composti dalla minusvalenza realizzata sulla vendita del 20% di Energie Investimenti S.p.A. in seguito all'esercizio della "call" da parte di Gaz de France per Euro 1,4 milioni e per Euro 0,1 milioni per la vendita di Teleparking.

Gli *altri costi e ricavi della gestione ordinaria* si incrementano in seguito all'incorporazione di Cam Investimenti S.p.A. (Euro 0,4 milioni) e CSA'04 S.r.l. (Euro 0,2 milioni).

Con riferimento alle *immobilizzazioni finanziarie* va segnalato come l'operazione di fusione abbia comportato da un lato l'eliminazione della partecipazione in Cam Investimenti S.p.A. per Euro 25,1 milioni, dall'altro la rilevazione della partecipazione in Energie Investimenti S.p.A. per Euro 99,0 milioni. La restante parte della variazione è dovuta alla cessione dei fondi Mid-Capital Mezzanine e Value Secondary Investments a Camfin e alla svalutazione di EuroQube.

La *posizione finanziaria netta* si incrementa da Euro 17,4 milioni a Euro 88,3 milioni per effetto dei seguenti movimenti (in Euro milioni):

Cash Flow della gestione ordinaria	(4,2)
Fusione per incorporazione di Cam Investimenti S.p.A.	(62,6)
Fusione per incorporazione di CSA'04 S.r.l.	(0,4)
Oneri finanziari	(5,5)
Variazione della posizione finanziaria netta	(72,7)

### L'organico

Al 31/12/2007 è composto di n.11 persone mentre nell'esercizio precedente la società non aveva dipendenti. La variazione si spiega con la già citata scelta di concentrare in Cam Partecipazioni S.p.A. le attività operative del Gruppo.

---

### Cam Immobiliare S.p.A.

L'attività di Cam Immobiliare, società in cui sono concentrati tutti gli asset immobiliari del Gruppo Camfin, è oggi interamente finalizzata alla valorizzazione dell'area immobiliare di Pero, storica sede del gruppo, anche attraverso il perseguimento delle opportunità derivanti dalla realizzazione del nuovo Polo Fieristico di Milano in Pero/Rho.

L'attività svolta nell'esercizio appena concluso è così sintetizzabile:

- Nel mese di febbraio è stata consegnata ai comuni di Pero e Rho la proposta preliminare di Piano di Intervento Integrato redatto in accordo alle raccomandazioni emanate dai due Comuni e seguendo le indicazioni derivanti dai tavoli di confronti aperti durante tutto il 2006.
- Nei mesi di maggio e giugno i due Comuni hanno preso atto della proposta esprimendo il proprio gradimento.
- Nel corso del primo semestre si sono conclusi - nei tempi previsti - i lavori di smantellamento del Deposito di prodotti petroliferi. Una volta rimosse tutte le strutture aeree e interrato sono quindi iniziate le attività di verifica e di valutazione dell'inquinamento dei terreni dell'area di Pero per predisporre i piani di bonifica.

- Il 20 giugno con Decreto Dirigenziale la Regione Lombardia ha approvato il Piano di Caratterizzazione con richiesta di ulteriori indagini ambientali, debitamente eseguite e consegnate nel mese di settembre.
- Nel mese di ottobre è stata incaricata una primaria banca d'affari per assistere la Società in qualità di consulente finanziario nella valutazione della migliore modalità di dismissione dell'area insieme all'individuazione dei potenziali investitori con cui concludere l'operazione. Successivamente è stata consegnata a sei soggetti interessati la documentazione informativa relativa alla dismissione.
- Nel mese di novembre sono pervenute tre risposte positive dai soggetti sopracitati, e dal mese di dicembre è iniziata l'attività di *due diligence*.

**Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio**

- In data 25 febbraio 2008, il Consiglio di Amministrazione di Cam Immobiliare S.p.A. dopo aver valutato le proposte di tre diversi fornitori ha dato mandato con rappresentanza a Pirelli & C. Ambiente Site Remediation per l'importo di Euro 3,25 milioni il terreno di Pero e procedere alla demolizione dello stabile e allo smaltimento delle macerie.

Con riferimento ai dati economici, il risultato operativo della società è negativo per Euro 3.655 migliaia (Euro 2.957 migliaia nel 2006).

In aggiunta a quanto sopra il risultato netto sconta gli oneri finanziari verso la Capogruppo di competenza del periodo (pari a Euro 1.012 migliaia).

<b>Cam Immobiliare S.p.A.</b>	<b>31/12/2007</b>	<b>31/12/2006</b>
<i>(valori in migliaia di Euro)</i>		
Oneri/Proventi finanziari	(1.012)	(790)
Altri costi/Ricavi gestione ordinaria	(2.643)	(2.167)
Oneri straordinari		
<b>Risultato gestione ordinaria</b>	<b>(3.655)</b>	<b>(2.957)</b>
Imposte		
<b>Risultato Netto</b>	<b>(3.655)</b>	<b>(2.957)</b>
Immobilizzazioni materiali	-	26.751
Immobilizzazioni immateriali	-	-
Immobilizzazioni finanziarie	4	4
Capitale Circolante Netto	25.926	(8)
<b>Totale attivo</b>	<b>25.930</b>	<b>26.747</b>
Patrimonio netto	(1.136)	(436)
Fondi	2.347	1.239
Posizione Finanziaria Netta	24.719	25.944
<b>Totale passivo</b>	<b>25.930</b>	<b>26.747</b>

---

<b>Perhopolis S.r.l. in liquidazione</b>	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: 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.
<b>Centro Servizi Aziendali 2004 S.r.l. (CSA'04 S.r.l.)</b>	La società CSA'04 S.r.l. nell'ambito del progetto di ottimizzazione della struttura del Gruppo è stata fusa per incorporazione in Cam Partecipazioni S.p.A. L'efficacia dell'atto di fusione è il 5 novembre 2007, con effetto contabile 1 gennaio 2007.
<b>Cam Investimenti S.p.A.</b>	La società Cam Investimenti S.p.A. nell'ambito del progetto di ottimizzazione della struttura del Gruppo è stata fusa per incorporazione in Cam Partecipazioni S.p.A. L'efficacia dell'atto di fusione è il 5 novembre 2007, con effetto contabile 1 gennaio 2007.
<b>Cam Petroli S.r.l.</b>	<p>Il 21 dicembre 2007 Camfin S.p.A. ha alienato la propria partecipazione del 50% nella società Cam Petroli S.r.l. <i>joint venture</i> con il Gruppo Eni, operante nella commercializzazione di prodotti petroliferi sul canale extrarete in Lombardia e Piemonte. Di seguito, per completezza dell'informazione, si riportano i risultati della società nel corso del 2007.</p> <p>Il bilancio al 31/12/2007, chiude con un utile netto di Euro 0,7 milioni rispetto all'utile netto di Euro 1,1 milioni dell'esercizio precedente, con Euro 4,05 milioni a livello di M.O.L. (- 14,47%) e Euro 2,11 milioni a livello di E.B.I.T. (-24,42%).</p> <p>Nel 2007 si è verificato un peggioramento di Euro 0,7 milioni nella gestione ordinaria, nonostante siano stati commercializzati complessivamente maggiori volumi rispetto all'anno precedente (827 migliaia di tonnellate rispetto alle 822 migliaia di tonnellate dell'esercizio 2006). La principale spiegazione risiede nella continua riduzione del mercato del gasolio ad uso riscaldamento (caratterizzato da marginalità superiore a quella del gasolio autotrazione), sempre più sostituito dal gas naturale.</p>

## Società collegate

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

### Energie Investimenti S.p.A.

La società è la holding di riferimento dell'attività nel settore del gas naturale, detenuta al 31 dicembre 2007 per il 60% da Gaz de France e per il 40% da Camfin S.p.A. (attraverso Cam Partecipazioni S.p.A.). Nel settembre 2007 Gaz de France ha esercitato l'opzione call in suo possesso per acquisire il 20% detenuto da Camfin S.p.A. che ha così ridotto la sua partecipazione dal 60% al 40%. In seguito alla riduzione della quota detenuta, questa partecipazione non si configura più a controllo congiunto, pur mantenendo Camfin S.p.A. alcuni diritti garantiti dai patti parasociali.

Energie Investimenti S.p.A. riunisce le attività dei due Gruppi nel settore della vendita del gas naturale e una partecipazione di minoranza nell'attività della distribuzione del gas naturale.

Più precisamente, Energie Investimenti detiene il 100% di Italcogim Energie (vendita gas naturale) e il 20% delle azioni ordinarie (corrispondenti ad un interesse economico del 10%) di Italcogim (distribuzione gas naturale).

A partire dal 2006, Energie Investimenti è stata, infatti, il fulcro di una complessa operazione societaria che ha consentito di creare uno dei principali operatori nel mercato italiano nelle vendite di gas ai clienti finali (con oltre 3,5 miliardi di mc annui di gas venduto):

- 3° operatore per volumi venduti (escluse le forniture termoelettriche)
- 5° operatore per numero di clienti.

Il bilancio consolidato del Gruppo consuntiva per il 2007 una perdita netta di Euro 17,3 milioni, al netto di imposte attive per Euro 11,3 milioni e dopo avere stanziato al fondo ammortamenti e ad altri fondi Euro 16,4 milioni.

Il conto economico e lo stato patrimoniale redatti secondo i principi contabili italiani possono così essere sintetizzati:

<i>(valori in migliaia di Euro)</i>	<b>31/12/2007</b>	<b>31/12/2006</b>	<b>Variazioni</b>
Ricavi netti	823.285	166.087	657.198
<b>Margine operativo lordo (EBITDA)</b>	<b>(3.069)</b>	<b>(3.165)</b>	<b>96</b>
Ammortamenti e accantonamenti	(16.395)	(4.199)	(12.195)
<b>Risultato operativo (EBIT)</b>	<b>(19.463)</b>	<b>(7.364)</b>	<b>(12.099)</b>
(Oneri) Proventi finanziari	(8.807)	(2.060)	(6.747)
<b>Risultato operativo prima di comp.str.</b>	<b>(28.270)</b>	<b>(9.425)</b>	<b>(18.845)</b>
(Oneri) Proventi Straordinari	(280)	468	(748)
<b>Risultato prima delle imposte (EBT)</b>	<b>(28.550)</b>	<b>(8.957)</b>	<b>(19.593)</b>
Imposte	11.290	2.464	8.826
<b>Risultato Netto</b>	<b>(17.261)</b>	<b>(6.493)</b>	<b>(10.768)</b>

**Sintesi dei dati patrimoniali:**

<i>(valori in migliaia di Euro)</i>	<b>31/12/2007</b>	<b>31/12/2006</b>	<b>Variazioni</b>
Immobilizzazioni immateriali	283.896	243.362	40.534
Immobilizzazioni materiali	466	488	(22)
Immobilizzazioni finanziarie	50.997	52.538	(1.541)
Capitale immobilizzato (A)	335.359	296.388	38.971
Capitale d'esercizio netto (B)	28.334	(79.089)	107.423
T.F.R. di lavoro subordinato (C)	2.450	2.539	(89)
<b>Capitale Investito Netto (D=A+B+C)</b>	<b>366.143</b>	<b>219.838</b>	<b>146.305</b>
Patrimonio netto (E)	165.701	103.016	62.685
Indebitamento finanziario netto (F)	200.442	116.822	83.620
<b>Coperture (H = E+F)</b>	<b>366.143</b>	<b>219.838</b>	<b>146.305</b>

Il risultato economico 2006, relativamente alle società consolidate da parte della Capogruppo, si riferisce al solo ultimo trimestre 2006. Pertanto i dati economici dei due esercizi, riferendosi a periodi differenti, non sono confrontabili. Verranno pertanto presentati in modo comparativo ma non commentati.

**Commento ai risultati consolidati**

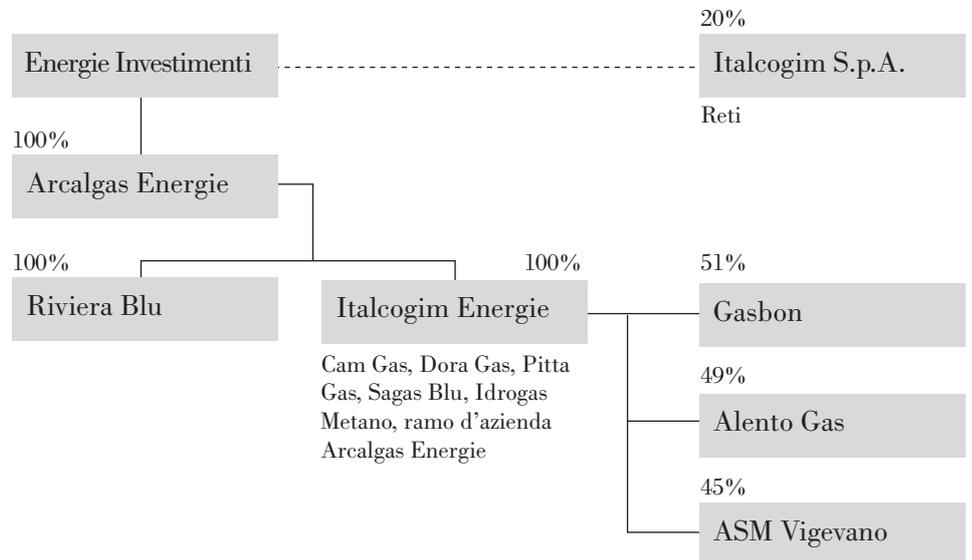
Il risultato di esercizio sconta una compressione dei risultati reddituali riconducibile soprattutto alla contrazione dei volumi per la temperatura superiore alla media stagionale che ha caratterizzato l'inverno 2007.

La società e le sue controllate si sono trovate ad operare in un quadro normativo instabile caratterizzato da un'estrema incertezza e da una crescente multilateralità del business che hanno fatto emergere aspetti gestionali sempre più complessi ed articolati.

In questa ottica la società ha portato a termine una riorganizzazione del gruppo in un'ottica di razionalizzazione ed integrazione delle strutture esistenti. A tal proposito è stato completamente portato a termine il progetto di fusione che ha portato ad una struttura più snella con un'unica società operativa attiva nella vendita.

Sono infatti state fuse le società Cam Gas S.p.A., Dora Gas S.p.A., Pitta Gas S.p.A., Idrogasmetano Vendite S.p.A. e Sagas Blu S.r.l. in Italcogim Energie S.p.A. (ex Italcogim Vendite S.p.A.). È stato inoltre effettuato il conferimento del ramo di azienda di Arcalgas Energie S.p.A., costituito dalle attività di vendita gas, in Italcogim Energie.

Al 31/12/07 pertanto la struttura del gruppo risulta così composta:

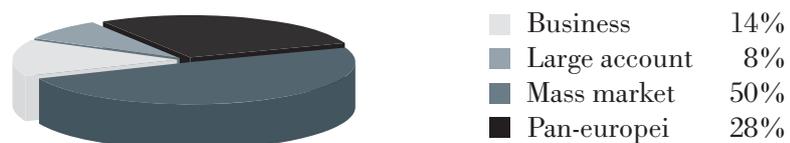


Tale razionalizzazione ha comportato importanti sinergie e soprattutto permetterà anche attraverso la costituzione di un nuovo brand, un posizionamento importante e di rilievo sul mercato della vendita del gas.

Per rappresentare le dimensioni del gruppo in termini di volumi venduti e clienti serviti, indichiamo i dati consolidati confrontati con i dati proforma per l'anno solare 2006, in termini di aggregato:

ml/mc	2007		2006	
	Volumi	Clienti	Volumi	Clienti
Mass market	1.128	893.713	1.105	827.789
Business	323	486	255	534
Large account	192	41	198	37
Pan-europei	647	22		
<b>Totale</b>	<b>2.290</b>	<b>894.262</b>	<b>1.559</b>	<b>828.360</b>

Il mix delle vendite per segmento è così rappresentabile:



**I. Scenario di mercato**
**1.1. Il fabbisogno nazionale**

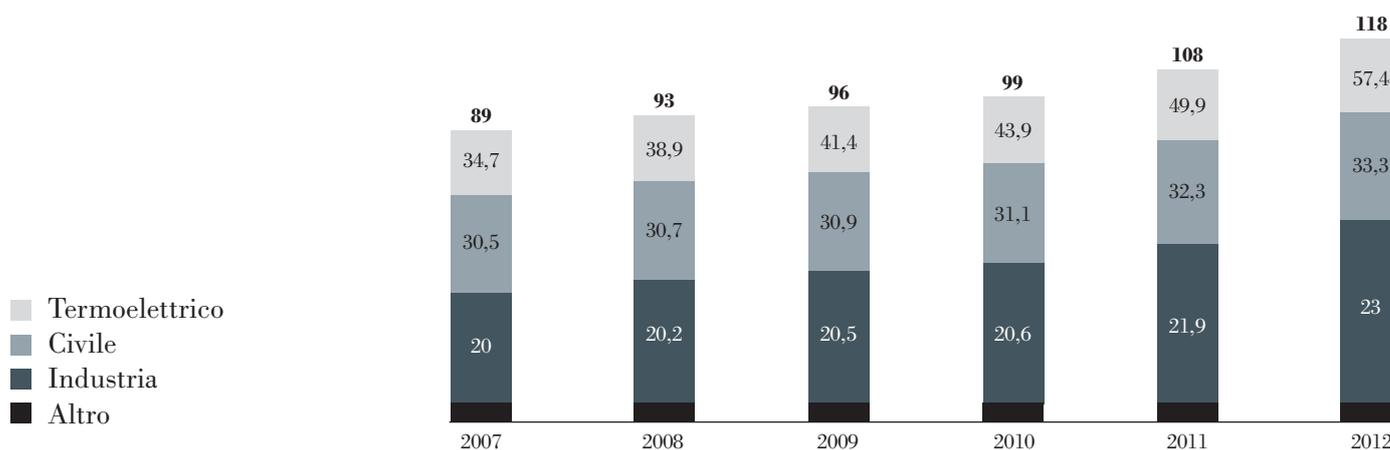
In Italia i consumi totali di gas nei 12 mesi si sono attestati a 84 miliardi 906 milioni di mc, in aumento dello 0,5% sul 2006 (+423 mln mc). L'anno appena concluso ha visto ulteriormente ridursi la produzione nazionale (-1 mld e 264 mln mc per un -11,5%) e anche le importazioni (-3 mld e 449 mln mc per un -4,5%). Per soddisfare i consumi, ci si è avvalsi delle scorte, utilizzate per 1 mld e 310 mln mc. Nel corso dei dodici mesi, i consumi sono apparsi in calo fino al mese di aprile, quando sono scesi fino a 5 mld e 568 mln (-4,9% rispetto allo stesso mese dell'anno precedente), per poi riprendere a salire da maggio, con crescite comprese tra il 5 e il 2% fino al mese di ottobre.

A livello annuale, le esportazioni si sono ridotte dell'81,5% a 68 mln, dai 369 mln del 2006.

L'aumento dei consumi di dicembre è stato coperto principalmente dall'aumento delle importazioni (+11,6% a 866 mln mc) e dall'utilizzo delle scorte per 1 mld e 275 mln mc (+38,8% sui 919 mln utilizzati nel dicembre 2006), mentre la produzione nazionale è diminuita di 92 mln mc.

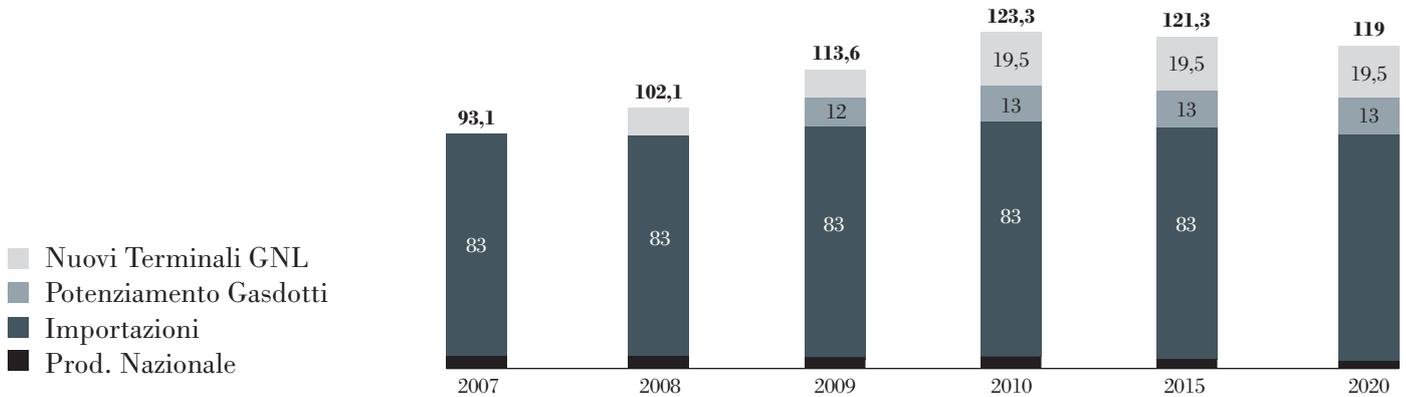
**1.2. Evoluzione della domanda e dell'offerta di gas 2007-2020**

Le previsioni della domanda di gas naturale (Studio MSE Giugno 2007) indicano un forte aumento nel settore termoelettrico, una crescita costante nel comparto civile e industriale.



La crescita prevista nel settore termoelettrico è fortemente influenzata dallo sviluppo delle centrali a ciclo combinato (CCGT).

Per quanto riguarda l'evoluzione dell'offerta, invece, oltre al potenziamento dei gasdotti si evidenzia l'impatto dell'attivazione dei nuovi GNL che dipenderà strettamente dalla risoluzione delle problematiche autorizzative e ambientali.



Fonte: Studio MSE , giugno 2007

### 1.3. Mercato competitivo

La totale apertura del mercato elettrico e il miglioramento delle marginalità dovuto all'intervento regolatorio, hanno portato tutti gli operatori più importanti ad impostare logiche di sviluppo commerciale fortemente incentrate sui prodotti dual fuel. La proposizione dell'offerta elettrica in chiave duale ha rivitalizzato anche lo sviluppo dell'offerta gas. Solo nei primi 4 mesi di apertura del mercato hanno cambiato fornitore elettrico circa il 2,2% delle famiglie ad un numero di circa 482.000 e la maggior parte ha optato per l'offerta a prezzo fisso. (Fonte: Indagine GMPR-RIE).

Lo *switch* dei clienti è un indicatore visibile da un lato della pressione competitiva, dall'altro del riposizionamento delle quote di mercato degli operatori.

### 1.4. Contesto normativo

Nel corso del 2007 la regolazione del settore gas ha subito un'importante evoluzione.

Dal punto di vista delle condizioni economiche di fornitura gas al mercato finale regolato dall'Autorità, le novità più importanti hanno riguardato le componenti tariffarie CCI ("Componente Commercializzazione all'Ingrosso") e QVD ("Quota Vendita al Dettaglio").

Relativamente alla componente CCI, la Delibera 79/07 ha ridefinito con effetti retroattivi il valore di tale componente per gli anni 2005, 2006 e 2007, a valle di un lungo contenzioso iniziato dopo la pubblicazione, a dicembre 2004, della delibera 248/04, che è stata duramente contestata dagli operatori ed è stata oggetto di controverse sentenze del TAR della Lombardia e del Consiglio di Stato.

La delibera 79/07 ha annullato gli effetti della delibera 248/04 nel 2005, mantenendo quindi le precedenti tariffe definite dalla delibera 195/02; per il primo semestre 2006 ha invece mantenuto un prezzo regolato in linea con la 248/04, mentre da luglio 2006 in poi ha mantenuto il prezzo regolato dalla

delibera 134/06, che la maggior parte degli operatori stavano già applicando a partire da tale data.

Inoltre, la delibera 79/07 ha introdotto l'obbligo di rinegoziazione dei contratti di approvvigionamento all'ingrosso del gas naturale relativi all'Anno Termico 2005/2006 ed un "incentivo alla rinegoziazione" pari al 50% degli effetti tariffari della 248/04 nel primo semestre 2006.

Le società di vendita di gas al mercato finale hanno quindi provveduto, con esiti contrastanti e in alcuni casi non ancora definitivi, a rinegoziare con i propri fornitori all'ingrosso i contratti di acquisto per l'Anno Termico 2005/2006. Le modalità e le tempistiche con cui conguagliare ai clienti finali gli effetti complessivi della delibera 79/07 (tenendo in considerazione anche i parziali conguagli già effettuati in passato) sono ancora in sospeso in attesa che l'Autorità definisca le modalità e le tempistiche con cui effettuarli. In sostanza, la complessa vicenda normativa non può ancora dirsi conclusa, pur avendo subito nel corso del 2007 significativi avanzamenti.

Relativamente alla componente QVD, che dovrebbe remunerare l'attività di vendita di gas ai clienti finali tutelati dall'Autorità, la stessa AEEG ha aumentato dell'11,69% il valore di tale componente a partire da ottobre 2007 (delibera 240/07), mentre con la delibera 347/07 ha stabilito un'ulteriore aumento con l'introduzione di una parte fissa di tale componente, pari a 3,6 Euro per cliente per anno, a partire dal 1 gennaio 2008.

Tale revisione della componente QVD è avvenuta dopo anni di attesa da parte degli operatori, che per lungo tempo avevano evidenziato con forza all'Autorità la necessità di aggiornare tale componente, rimasta ferma ai valori del 2000 nonostante la crescita dei costi operativi e regolatori. L'aumento definito dall'Autorità rimane inferiore alle attese ed alle necessità di maggiore sviluppo del mercato, ma va inquadrato in un difficile contesto di pressioni politiche e sociali per il contenimento della crescita dei prezzi al consumo e delle conseguenti dinamiche inflattive, a fronte del continuo rialzo delle quotazioni dei prodotti petroliferi a cui il gas è indicizzato.

Sul tema della regolazione della qualità commerciale del servizio di vendita di gas ai clienti finali, la normativa ha subito alcuni aggiornamenti, con l'introduzione di nuove regole relative al recesso contrattuale e con la definizione di standard di qualità dei servizi telefonici, che verranno applicati a partire dal 2008.

Importanti novità hanno riguardato gli aspetti legati alle allocazioni ad alla misurazione del gas, con l'introduzione di nuovi profili di consumo da ottobre 2007, ai sensi della delibera 17/07, e con l'avvio di procedimenti per la definizione di una nuova regolazione del servizio di misura e delle problematiche relative.

Dal punto di vista del mercato *up stream* (la parte più a monte della filiera gas), l'evoluzione normativa e regolatoria ha puntato a favorire lo sviluppo e la liquidità del mercato all'ingrosso, introducendo obblighi di offerta al PSV ("Punto di Scambio Virtuale") e imponendo all'ex-incumbent un'ulteriore Gas

Release per l'assegnazione di lotti di gas in importazione.

La liquidità e la flessibilità del sistema gas italiano si presentano comunque non ancora sufficienti ai fabbisogni del paese, soprattutto di fronte ai rischi di mancata copertura delle punte invernali in caso di clima rigido. Pertanto il Ministero per lo Sviluppo Economico ha definito tra settembre e dicembre 2007 alcune regole e procedure per far fronte a situazioni di emergenza del sistema, introducendo per l'anno termico 2007/2008 obblighi di contenimento dei consumi ai clienti direttamente allacciati alla rete di trasporto e la possibilità di adesione volontaria da parte dei clienti indiretti, remunerando tali riduzioni dei prelievi attraverso l'aumento delle tariffe di trasporto per tutti i clienti da gennaio 2008.

Per quanto riguarda il mercato elettrico, il 2007 è stato caratterizzato da profondi mutamenti del quadro regolatorio, derivanti soprattutto dall'apertura totale del mercato residenziale a partire dal 1 luglio 2007.

In particolare, si ritiene importante sottolineare la progressiva e continua convergenza della regolazione dei mercati finali della vendita di energia elettrica e di gas naturale.

---

## **2. Evoluzione della gestione**

### *2.1. Approvvigionamenti*

Nell'ambito del complicato quadro normativo, sono state portate avanti e concluse importanti rinegoziazioni con i *supplier* richieste dalla delibera 79/07. Il risultato ottenuto, con l'esclusione di un solo fornitore è stato in linea con le aspettative.

Particolarmente complessa, a seguito dell'anomala climaticità dell'AT 06/07 e della integrazione delle società sopra citata, è stata la gestione dello stoccaggio nel corso della campagna di iniezione 2007.

A tal fine diverse operazioni di trading con altri operatori ed una gestione strategica dei subentri di stoccaggio nel corso dei mesi estivi ha permesso di ridurre sensibilmente i potenziali costi di bilanciamento.

Al fine di consentire un miglioramento della marginalità per l'anno termico 07/08 sono state presentate richieste di fornitura con largo anticipo rispetto all'inizio dell'anno termico. La scelta di contattare numerosi operatori, la competizione generata e l'ampia tempistica di negoziazione, hanno consentito il netto miglioramento della marginalità per il prossimo anno termico.

È stato inoltre conseguito l'obiettivo di migliorare la gestione dell'attività logistica associata alle forniture ai *citygate* attraverso una ottimizzazione delle assegnazioni delle forniture medesime riducendo il numero dei *citygate* condivisi.

La società ha partecipato con successo al processo di *gas release* di ENI (2007-2009) grazie ad accordi con altri operatori.

Sempre nell'ottica del perseguimento degli obiettivi coerenti con la strategia del business plan, importanti volumi di approvvigionamento sono stati

contrattualizzati al PSV. Per altro per la prima volta la società ha effettuato acquisti di gas oltre confine ed inoltre si è registrata come shipper a Baumgarten (confine Austria- Slovacchia).

Nell'ottica del miglioramento dei dati previsionali sono stati conclusi importanti progetti tra cui si segnala quello con la funzione IT per dotare la società di un sistema di forecasting, ottimizzazione della capacità e gestione del bilancio gas che consenta agli approvvigionamenti di accompagnare lo sviluppo commerciale con un corretto controllo dell'attività. La prima versione del nuovo software è stata rilasciata ad ottobre. È in corso la messa a regime del sistema.

Azioni significative sono state portate avanti per la realizzazione di uno strumento idoneo alla definizione dei prezzi di trasferimento per migliorare le offerte per i segmenti *business e large account*.

Sono state inoltre definite con uno dei più importanti trader a livello Europeo le condizioni per potere operare operazioni di hedging.

## 2.2. Azioni commerciali

In linea con gli sviluppi e le tempistiche del mercato, la società ha effettuato una ampia e completa rivisitazione della gamma prodotti sia per lo sviluppo commerciale in acquisizione sia per il cross selling elettrico sul parco clienti gas, arrivando a coprire tutti i segmenti di mercato con un'offerta completa.

Per il segmento *mass market* in acquisizione sono state sviluppate offerte duali, vale a dire gas ed energia elettrica insieme. Si è partiti con "Free Day" e "Epro", offerte dual fuel a sconto per arrivare alla gamma di prodotti a prezzo fisso con "Prezzo Ok" e "Efix".

Il segmento microbusiness è stato dotato di un'offerta flessibile per consentire un adattamento che possa tener conto delle marginalità locali e degli eventuali partner commerciali.

Infine, nuove indicizzazioni e uno strumento dedicato per il calcolo delle singole quotazioni hanno arricchito l'insieme degli strumenti commerciali per il segmento business e large account.

Un prodotto elettrico single fuel per la fidelizzazione del portafoglio clienti gas sia domestico che micro-business ha completato la gamma.

Contemporaneamente ci si è focalizzati sullo sviluppo dei nuovi canali di vendita e, in particolare, dello *start-up* del canale delle agenzie indirette. Un forte impegno di *recruitment*, la messa a punto dei sistemi di supporto al canale (sistema provvigionale, strumenti IT) e l'impostazione dei processi sono stati gli elementi più significativi. Il canale è ora pressoché funzionante anche se ancora in fase di rodaggio.

La campagna di rinnovo e sviluppo nei segmenti *business e large account* è stata, ancora una volta, caratterizzata da una forte competitività. Nonostante questo i risultati si sono rivelati migliori delle aspettative.

Per quanto riguarda il segmento mass market la crescita fisiologica del numero di clienti è stata in linea con le percentuali degli anni passati; si è

registrata una leggera flessione del numero delle attivazioni derivanti dalle nuove metanizzazioni dovuta anche alla stagione termica che non ha favorito le richieste soprattutto al sud.

### *2.3. Energia elettrica*

L'attività portata avanti nel 2007 ha visto da un lato la prosecuzione dell'azione di vendita di gas e energia elettrica ai clienti con partita IVA e, dall'altro, a seguito della liberalizzazione del mercato avvenuta in luglio, la partenza di un primo test di vendita di elettricità ai nostri clienti domestici gas.

Partendo da una base clienti attivi 2006 di circa 1700 unità, a fine 2007, i clienti che hanno sottoscritto un contratto di fornitura energia elettrica sono arrivati a circa 4200 di cui circa 400 domestici; l'azione commerciale è stata portata inizialmente avanti prevalentemente tramite forza vendita diretta - nella seconda parte dell'anno sono stati affiancati nell'azione commerciale anche i primi canali di vendita indiretti; l'energia elettrica venduta nel corso del 2007 è stata pari a 70 GWh.

Per soddisfare la richiesta di energia elettrica per i clienti già acquisiti e per quelli in acquisizione, è stata definita una politica di approvvigionamento per il 2008 tale da garantire la disponibilità di energia nel corso dell'anno e da minimizzare le problematiche connesse alla variabilità dei consumi e dei prezzi entro un'ampia banda di flessibilità, minimizzando in tal modo eventuali effetti sulla marginalità prevedibile.

Dal punto di vista gestionale, sono stati impostati i processi sia in ottica di costituzione/ottimizzazione degli stessi, sia in prospettiva di arrivare a gestire, in brevi tempi, uno sviluppo della vendita e gestione rivolta al segmento domestico appena apertosi, sia con l'obiettivo di raggiungere e garantire standard prestazionali, anche a seguito delle mutate regolamentazioni di settore, sicuramente impegnativi.

Prosegue quindi il percorso di sviluppo e rafforzamento del know how aziendale sul mercato elettrico sia in termini commerciali (sviluppo di prodotti efficaci) che tecnici e gestionali.

### *2.4. Servizi al cliente*

È stato effettuato il trasloco del Call Center con lo spostamento da Modugno (BA) a Japigia (BA) e con l'implementazione di una nuova infrastruttura tecnologica. Caratteristica della seconda metà dell'anno sono stati i picchi di chiamate dovuti all'estensione del servizio anche ai clienti ex Arcalgas. Anche nel 2007 si è proseguito con l'apertura dei punti di presenza sul territorio (dealers) che sono arrivati ad essere 90.

## I Risultati

*Vendite:* i ricavi delle vendite e delle prestazioni ammontano a Euro 823.285 migliaia, a fronte di un dato di Euro 166.087 migliaia per l'esercizio 2006 che considerava però un periodo di tre mesi per le società operative e di 12 mesi per la capogruppo. Le vendite del 2007 sono state fortemente penalizzate dall'elevata termicità.

*Risultato operativo:* è in perdita per Euro 19.463 migliaia contro Euro 7.364 migliaia del 2006, principalmente a seguito dei citati effetti della climaticità straordinariamente negativa del periodo in esame e dalle conseguenti penali di trasporto e "take or pay".

Il risultato sconta anche ammortamenti immateriali per circa 10.452 migliaia Euro e stanziamenti a fondo rischi per 2.500 migliaia Euro.

*Risultato prima delle componenti straordinarie:* è in perdita per Euro 28.270 migliaia, con oneri finanziari che pesano per Euro 8.807 migliaia, fortemente influenzati dai finanziamenti tesi al *releverage* della società. In particolare la forte termicità negativa e la relativa contrazione delle vendite ha generato un aumento del credito accisa con un conseguente costo in termini di oneri finanziari.

*Risultato netto:* è rappresentato da una perdita per Euro 17.261 migliaia, che includono componenti straordinari negativi per Euro 280 migliaia.

*Patrimonio netto:* è pari ad Euro 165.701 migliaia. I movimenti del patrimonio sono illustrati nell'apposita voce della nota integrativa.

*Posizione finanziaria netta:* presenta una situazione di indebitamento di Euro 200.422 migliaia, di cui Euro 112.328 migliaia di debiti verso banche (inclusi Euro 48.200 migliaia relativi ad un finanziamento interamente controbilanciato dalla partecipazione finanziaria nell'attività di distribuzione gas) e Euro 88.114 migliaia di debiti verso controllanti.

Tale fabbisogno è stato generato - oltre che dal *releverage* della società avvenuto nel 2006 - dalle esigenze di circolante la cui crescita è legata alla dinamica del credito fiscale per accise e alle politiche di stoccaggio.

Nel corso dell'anno è proseguito lo sforzo teso a minimizzare il fabbisogno di capitale attraverso un migliore controllo dell'esposizione verso i clienti.

## L'organico

Al 31/12/2007 l'organico di gruppo è composto di n. 213 persone, in aumento rispetto alle 198 persone del 31/12/06.

## Eventi successivi alla chiusura dell'esercizio

Nel corso del mese di febbraio 2008 è stata acquisita la totalità della partecipazione nella società Gasbon S.r.l. ed è in corso l'acquisizione della partecipazione nella società Monte Secco Vendite S.r.l., con clienti attivi (circa 1.700) nel comune di Ardesio (BG).

**Evoluzione prevedibile della gestione**

I primi mesi del 2008 sono stati caratterizzati da una termicità più in linea con gli standard storici e da un aumento tariffario sulla componente (QVD) remunerativa che l'Autorità riconosce alle società di vendita; si stanno inoltre già evidenziando gli effetti positivi dell'integrazione operativa e organizzativa.

---

**Pirelli & C. S.p.A.****Il Gruppo****Andamento economico-finanziario nel 2007**

A livello consolidato, i ricavi al 31 dicembre 2007 sono pari a Euro 6.504,5 milioni, in crescita del 34,4% rispetto a Euro 4.841,2 milioni del 2006. Escludendo le vendite relative al deconsolidamento degli asset immobiliari di DGAG, i ricavi superano la soglia di Euro 5 miliardi e sono pari a Euro 5.208,9 milioni, con una crescita del 7,6% rispetto al 2006. Tenendo conto anche dell'effetto cambi, la crescita su base omogenea è pari all'8,5%.

Il margine operativo lordo (EBITDA) ammonta a Euro 580,9 milioni, in calo del 5,4% rispetto a Euro 614,1 milioni del 2006. Il risultato operativo (EBIT), pari a Euro 366,9 milioni, scende dell'8,6% da Euro 401,4 milioni del 2006. Rispetto allo scorso anno, a livello di EBITDA ed EBIT, si riduce l'apporto delle attività immobiliari che, per contro, registrano un significativo incremento del risultato da partecipazioni. Nell'esercizio 2006, i risultati operativi includevano costi non ricorrenti per Euro 13,5 milioni legati al progetto di IPO di Pirelli Tyre.

Il risultato operativo comprensivo dei proventi da partecipazioni, che include anche l'effetto del risultato delle società valutate a patrimonio netto e i dividendi delle altre partecipazioni non consolidate, è pari a Euro 562,2 milioni. Il dato risulta leggermente superiore a quello dell'esercizio 2006, considerato al netto della componente straordinaria rappresentata dalle plusvalenze realizzate nel precedente esercizio per le cessioni del 38,9% di Pirelli Tyre S.p.A. (Euro 416,4 milioni) e della partecipazione in Capitalia S.p.A. (Euro 215,2 milioni). Includendo tali plusvalenze, il risultato operativo comprensivo dei proventi da partecipazioni del 2006 è stato pari a Euro 1.192,1 milioni.

Gli impatti relativi alla partecipazione in Olimpia S.p.A., a seguito dell'accordo di cessione tra Pirelli/Sintonia e Telco perfezionato il 25 ottobre 2007, sono considerati, in base agli IFRS, come discontinued operations (attività cedute) e hanno contribuito unicamente al risultato netto. L'impatto di Olimpia sul risultato netto del 2007 è negativo per Euro 53,8 milioni ed è relativo all'allineamento del valore della società al prezzo di cessione (Euro 3.329 milioni per la quota dell'80% detenuta da Pirelli), rispetto a un dato negativo di Euro 1.940 milioni al 31 dicembre 2006 (dovuto prevalentemente alla svalutazione della partecipazione avvenuta nel terzo trimestre). Le *discontinued operations*

comprendono anche la plusvalenza ottenuta dalla vendita degli warrant su Prysmian (Lux) S.à.r.l. a Goldman Sachs, avvenuta nel primo trimestre 2007 (Euro 91 milioni) e un adeguamento per Euro 4 milioni dell'accantonamento relativo alle garanzie prestate in seguito alla cessione delle attività cavi.

Il risultato netto consolidato è positivo per Euro 323,6 milioni, rispetto alla perdita di Euro 1.048,8 milioni del 2006.

Il risultato netto di competenza di Pirelli & C. S.p.A. è positivo per Euro 164,5 milioni, rispetto alla perdita di Euro 1.167,4 milioni del 2006.

Il risultato netto della Società capogruppo è positivo per Euro 100,7 milioni, rispetto alla perdita di Euro 1.642,3 milioni del 2006.

Il patrimonio netto consolidato al 31 dicembre 2007 è pari a Euro 3.804,1 milioni, rispetto a Euro 4.686,6 milioni di fine 2006.

Il patrimonio netto di competenza di Pirelli & C. S.p.A. alla stessa data è pari a Euro 2.980,2 milioni (Euro 0,56 per azione), rispetto a Euro 3.879,6 milioni di fine 2006. Il dato del patrimonio netto risente della riduzione conseguente al deliberato dividendo straordinario approvato dalle assemblee degli azionisti nel mese di dicembre 2007 per un valore di circa Euro 826 milioni (pari a Euro 0,154 per azione) approvato dalle assemblee degli azionisti nel mese di dicembre 2007.

La posizione finanziaria netta del Gruppo al 31 dicembre 2007 è attiva per Euro 302,1 milioni. Il dato tiene conto anche del previsto esborso di circa Euro 826 milioni per il dividendo straordinario di prossima distribuzione. La posizione finanziaria netta del Gruppo era passiva per Euro 2.328,8 milioni al 30 settembre 2007 e per Euro 1.979,6 milioni al 31 dicembre 2006. La cessione della partecipazione in Olimpia S.p.A., perfezionata nel corso del quarto trimestre dell'anno, ha avuto un impatto positivo sulla posizione finanziaria netta del Gruppo per Euro 3.329 milioni.

La posizione finanziaria netta a livello corporate al 31 dicembre 2007 è attiva per Euro 1.178,5.

I dipendenti del Gruppo al 31 dicembre 2007 sono 30.813 unità contro 28.617 unità al 31 dicembre 2006, con una crescita di 2.196 unità legata prevalentemente all'espansione delle attività pneumatici e immobiliare.

### ***Fatti di rilievo avvenuti nell'anno***

I principali eventi che hanno caratterizzato l'esercizio 2007, sono stati:

In data 11 gennaio, Pirelli Real Estate ha perfezionato l'acquisizione di DGAG (Deutsche Grundvermogen AG), una delle principali società immobiliari in Germania con sedi ad Amburgo e Kiel.

In data 27 febbraio, 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

In data 30 marzo, Pirelli & C. S.p.A. ha ceduto a Goldman Sachs, per un corrispettivo di circa Euro 246 milioni, gli strumenti finanziari derivanti dall'operazione di dismissione dell'ex Settore Cavi e Sistemi, perfezionata il 28 luglio 2005.

In data 28 aprile, Pirelli & C. S.p.A., Sintonia S.p.A. e Sintonia S.A. hanno raggiunto un accordo con primari investitori istituzionali finanziari e operatori industriali (Assicurazioni Generali S.p.A., Intesa Sanpaolo S.p.A., Mediobanca S.p.A., Sintonia S.A. e Telefonica S.A.), che hanno successivamente costituito la newco Telco, per la cessione del 100% del capitale di Olimpia S.p.A.. L'accordo è stato firmato in data 4 maggio e perfezionato in data 25 ottobre. L'operazione ha determinato un impatto positivo di Euro 3.329 milioni sulla posizione finanziaria netta del Gruppo.

In data 22 maggio, Gamma RE (*joint venture* partecipata al 51% da Morgan Stanley Real Estate Special Situation Fund e al 49% da Pirelli Real Estate) ha reso nota l'intenzione di promuovere due Offerte Pubbliche d'Acquisto volontarie sulle quote di Tecla Fondo Uffici e di Berenice Fondo Uffici, fondi comuni di investimento immobiliare di tipo chiuso quotati in Borsa e gestiti da Pirelli RE SGR. L'offerta si è successivamente concentrata sul fondo Tecla, riconoscendo un corrispettivo in contanti pari a Euro 690 per quota, concludendosi positivamente in data 5 luglio con l'esborso totale di 255 milioni di euro.

In data 27 giugno, è stata finalizzata la *joint venture* tra Pirelli Real Estate e Intesa Sanpaolo per dare vita a una società leader in Europa nel facility e project management.

In data 3 luglio, Pirelli Ambiente e Global Cleantech Capital, fondo di *private equity* specializzato in investimenti in energie pulite, hanno siglato un accordo per la costituzione di Solar Utility S.p.A., *joint venture* attiva nel settore dell'energia fotovoltaica.

In data 13 luglio, Regione Piemonte, Provincia di Torino, Comune di Settimo Torinese e Pirelli hanno firmato un accordo quadro finalizzato alla nascita di un polo tecnologico e industriale all'avanguardia per la produzione di pneumatici vettura e autocarro sul territorio della città di Settimo Torinese.

In data 19 luglio, Pirelli ha presentato a Slatina i piani di sviluppo e le attività del nuovo polo industriale e tecnologico del Gruppo in Romania. Il nuovo polo Pirelli in Romania è composto da tre insediamenti produttivi, due già in funzione (pneumatici high-performance e steelcord) e uno in fase di realizzazione (filtri antiparticolato) per un investimento complessivo di circa Euro 235 milioni.

In data 17 luglio, Pirelli Real Estate ed i fondi immobiliari RREEF (Gruppo Deutsche Bank) hanno firmato un accordo vincolante per acquistare da Cerberus il 100% di BauBeCon, importante gruppo immobiliare tedesco. L'operazione, perfezionata il 27 luglio 2007, ha previsto l'acquisizione da parte di Pirelli RE (40%) e RREEF (60%) del patrimonio immobiliare a prevalente

destinazione residenziale per un valore di circa Euro 1.650 milioni.

In data 18 e 19 luglio, sono stati siglati gli accordi di *joint venture* per la costituzione rispettivamente di Pirelli Real Estate Romania (80% Pirelli RE e 20% UniCredit Tiriac Bank, uno dei principali istituti di credito del Paese) e di Pirelli Real Estate Bulgaria (75% Pirelli RE e 25% UniCredit Bulbank, la principale istituzione finanziaria bulgara).

In data 27 luglio, Pirelli & C. S.p.A. ha acquistato, da un primario investitore istituzionale, n. 859.741 azioni Pirelli & C. Real Estate S.p.A., pari a circa il 2% del capitale della società, per un controvalore di circa Euro 34,4 milioni. Nella restante parte dell'anno, Pirelli & C. S.p.A. ha acquistato ulteriori n. 575.000 azioni Pirelli & C. Real Estate S.p.A. per complessivi circa Euro 20 milioni, portando la propria partecipazione al 53,67%.

In data 7 agosto, Quadrifoglio Milano (*joint venture* paritetica Pirelli RE-Fintecna Immobiliare) ha stipulato la convenzione urbanistica con il Comune di Milano e l'Amministrazione Autonoma dei Monopoli di Stato, per il progetto di recupero e sviluppo urbano complessivo della ex Manifattura Tabacchi. Il valore stimato del progetto è pari a circa Euro 250 milioni.

In data 29 ottobre, il Gruppo Pirelli ha siglato con Alcatel-Lucent un accordo relativo all'acquisto della quota del 12,4% di Avanex Corporation, uno dei maggiori player mondiali nei componenti e moduli ottici per le telecomunicazioni, a un prezzo di mercato di circa Euro 33,4 milioni. Nell'ambito della transazione, Alcatel-Lucent ha siglato accordi di fornitura con Pirelli e Avanex nel settore dei componenti ottici.

In data 9 novembre, il Consiglio di Amministrazione di Pirelli & C. S.p.A. ha deciso di sottoporre all'approvazione delle Assemblee degli Azionisti una riduzione del capitale sociale di circa Euro 1.235 milioni, mediante riduzione del valore nominale unitario delle azioni ordinarie e delle azioni di risparmio da Euro 0,52 a Euro 0,29. La riduzione è volta a consentire il rimborso agli azionisti di parte delle risorse finanziarie ottenute grazie alla cessione della partecipazione in Olimpia, attraverso la distribuzione di un "dividendo straordinario" di Euro 0,154 per azione (per un totale di circa Euro 827 milioni), nonché a ottimizzare la struttura patrimoniale della società, mediante destinazione a riserva di circa Euro 408 milioni. Le Assemblee degli Azionisti hanno approvato l'operazione nel mese di dicembre 2007.

In data 16 novembre, Capitalia Partecipazioni S.p.A. ha ceduto pro-quota agli altri partecipanti al patto di Sindacato di Blocco Azioni Pirelli & C. S.p.A. le proprie n. 81.665.400 azioni ordinarie Pirelli & C. S.p.A. già conferite al patto (pari a circa l'1,56% del capitale sociale ordinario).

In data 27 novembre, Pirelli ha inaugurato il secondo stabilimento del Gruppo in Cina, nella Provincia dello Shandong, dove è stata avviata la produzione di pneumatici vettura ad alte prestazioni. L'investimento effettuato da Pirelli per la realizzazione dello stabilimento è ammontato a quasi 100 milioni di dollari.

In data 12 dicembre, Pirelli Real Estate, insieme agli investitori RREEF e Gruppo Borletti, in qualità di coinvestitore e gestore, ha firmato una lettera di intenti non vincolante per acquistare da Karstadt Quelle AG (Gruppo Arcandor) il 49% della *joint venture* proprietaria del portafoglio immobiliare locato a Karstadt, il primo operatore tedesco nel business dei grandi magazzini e uno dei principali in Europa.

In data 17 dicembre, Pirelli Real Estate si è aggiudicata il mandato di gestione di un portafoglio di crediti in sofferenza originati da Banca Antonveneta e dalla controllata Interbanca, con un gross book value di circa Euro 2,6 miliardi.

In data 21 dicembre, il Comune di Milano, la Regione Lombardia e Pirelli Real Estate in rappresentanza dei promotori del Progetto Grande Bicocca (fondi immobiliari italiani ed esteri e il sistema delle cooperative) hanno firmato un protocollo d'intesa che modifica l'Accordo di Programma del 6 luglio 2003 e prevede nuove realizzazioni per il completamento del progetto.

### ***Consolidato di gruppo***

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

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

In particolare le “Non-GAAP Measures” utilizzate sono le seguenti:

- **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 sono 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 sono 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 finanziamenti attivi 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 al 31 dicembre 2007 si può riassumere come segue:

<i>(valori in milioni di Euro)</i>	<b>31/12/2007</b>	<b>31/12/2006</b>
Vendite	6.504,5 *	4.841,2
Vendite (escluso deconsolidamento attività DGAG)	5.208,9	4.841,2
Margine operativo lordo	580,9	614,1
% su vendite (escluso deconsolidamento attività DGAG)	11,2%	12,7%
Risultato operativo	366,9	401,4
% su vendite (escluso deconsolidamento attività DGAG)	7,0%	8,3%
Risultato da partecipazioni	195,3	790,7
Risultato operat. compr. del risultato. da partecipaz.	562,2	1.192,1
Oneri/proventi finanziari	(138,2)	(143,1)
Oneri fiscali	(133,5)	(127,8)
<b>Risultato netto attività in funzionamento</b>	<b>290,5</b>	<b>921,1</b>
% su vendite (escluso deconsolidamento attività DGAG)	5,6%	19,0%
<b>Risultato netto da attività cedute</b>	<b>33,1</b>	<b>(1.970,0)</b>
<b>Risultato netto totale</b>	<b>323,6</b>	<b>(1.048,8)</b>
Risultato netto di pertinenza di Pirelli & C. S.p.A.	164,5	(1.167,4)
Risultato netto di pertinenza per azione (in Euro)	0,031	(0,217)
Patrimonio netto totale	3.804,1	4.686,6
Patrimonio netto di pertinenza di Pirelli & C. S.p.A.	2.980,2	3.879,6
Patrimonio netto di pertinenza per azione (in euro)	0,555	0,723
Posizione finanziaria netta totale (attiva)/passiva	(302,1)	1.979,6
Investimenti in beni materiali	287	255
Spese di ricerca e sviluppo	173	171
Dipendenti n. (a fine periodo)	30.813	28.617
Stabilimenti	24	24
<b>Azioni Pirelli &amp; C. in circolazione</b>		
ordinarie (n. milioni)	5.233,1	5.233,1
risparmio (n. milioni)	134,8	134,8
<b>Totale azioni in circolazione</b>	<b>5.367,9</b>	<b>5.367,9</b>

(\*) di cui impatto deconsolidamento attività DGAG Euro 1.295,6 milioni.

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.



<b>Attività in funzionamento</b>	<b>Situazione al 31/12/2007</b>					
<i>(valori in milioni di Euro)</i>	<b>Tyre</b>	<b>Real Estate</b>	<b>Broadband</b>	<b>Altri business</b>	<b>Altro</b>	<b>Totale</b>
Vendite	4.161,7	2.148,7 *	117,1	71,4	5,6	6.504,5
Vendite (escluso DGAG)		853,1				5.208,9
Margine operativo lordo	548,6	61,8	(11,1)	(7,6)	(10,8)	580,9
Risultato operativo	358,1	50,4	(13,5)	(8,5)	(19,6)	366,9
Risultato da partecipazioni	1,5	186,1	-	(0,3)	8,0	195,3
Ris. operativo compreso ris. partecipazioni	359,6	236,5	(13,5)	(8,8)	(11,6)	562,2
Oneri/proventi finanziari	(55,2)	(41,5)	(3,9)	(0,5)	(37,1)	(138,2)
Oneri fiscali	(93,9)	(34,1)	0,0	(0,5)	(5,0)	(133,5)
Risultato netto delle attività in funzionamento	210,5	160,9	(17,4)	(9,8)	(53,7)	290,5
Posiz. fin. netta (attiva)/passiva	559,6	289,7	21,5	5,6	(1.178,5)	(302,1)

\* comprende Euro 1.295,6 milioni deconsolidamento attività DGAG

<b>Attività in funzionamento</b>	<b>Situazione al 31/12/2006</b>					
<i>(valori in milioni di Euro)</i>	<b>Tyre</b>	<b>Real Estate</b>	<b>Broadband</b>	<b>Altri business</b>	<b>Altro</b>	<b>Totale</b>
Vendite	3.949,5	702,0	129,4	69,0	(8,7)	4.841,2
Margine operativo lordo	533,7	113,1	1,1	0,5	(34,3)	614,1
Risultato operativo	342,3	103,7	(0,3)	(0,2)	(44,1)	401,4
Risultato da partecipazioni	(2,4)	110,7	(1,0)	-	683,4	790,7
Ris. operativo compreso ris. partecipazioni	339,9	214,4	(1,3)	(0,2)	639,3	1.192,1
Oneri/proventi finanziari	(54,1)	(3,1)	(1,6)	(0,1)	(84,2)	(143,1)
Oneri fiscali	(86,5)	(49,3)	(0,4)	(0,5)	8,9	(127,8)
Risultato netto delle attività in funzionamento	199,3	162,0	(3,3)	(0,8)	564,0	921,2
Posiz. fin. netta (attiva)/passiva	601,5	96,4	13,1	0,0	1.268,6	1.979,6

### *Vendite*

Le vendite dell'esercizio 2007 contengono l'effetto non ripetitivo derivante dal deconsolidamento delle attività di DGAG (Gruppo PRE) e ammontano a Euro 6.504,5 milioni con un incremento del 34,4% rispetto a Euro 4.841,2 milioni del 2006. Escludendo l'effetto del citato deconsolidamento, le vendite sono pari a Euro 5.208,9 milioni e sono in aumento del 7,6% rispetto all'esercizio precedente.

Se si esclude l'effetto cambi (-1,1%), la variazione su base omogenea è pari all'8,5%.

La ripartizione percentuale delle vendite per attività è la seguente:

	<b>2007</b>	<b>2006</b>
Pirelli Tyre	80,1%	81,5%
Pirelli Real Estate	16,4%	14,4%
Pirelli Broadband Solutions	2,2%	2,7%
Altri business	1,3%	1,4%

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

Pirelli Tyre	+ 6,5%
Pirelli Real Estate	+ 21,5%
Pirelli Broadband Solutions	- 9,5%
Altri business	+ 3,5%
<b>Totale Gruppo</b>	<b>+ 8,5%</b>
Effetto cambio	- 1,1%
Vendite per deconsolidamento DGAG	+ 27,0%
<b>Variazione totale</b>	<b>+ 34,4%</b>

#### *Risultato operativo*

Il risultato operativo dell'anno 2007 ammonta a Euro 366,9 milioni ed è pari al 7,0% delle vendite, contro Euro 401,4 milioni dell'anno precedente (8,3% delle vendite).

La variazione relativa ai singoli segmenti di business è la seguente:

<b>Risultato operativo 31/12/2006</b>	<b>401,4</b>
Settore Tyre	15,8
Pirelli Real Estate	(53,3)
Pirelli Broadband Solutions	(13,2)
Altri business	(8,3)
Altro	24,5
	<b>(34,5)</b>
<b>Risultato operativo 31/12/2007</b>	<b>366,9</b>

#### *Risultato operativo comprensivo del risultato da partecipazioni*

Ammonta a Euro 562,2 milioni contro Euro 1.192,1 milioni dell'anno precedente.

La variazione relativa ai singoli segmenti di business è la seguente:

<b>Risultato operativo post partecipazioni 31/12/2006</b>	<b>1.192,1</b>
Pirelli Tyre	19,7
Pirelli Real Estate	22,1
Pirelli Broadband Solutions	(12,2)
Altri business	(8,6)
Altro*	(650,9)
	<b>(629,9)</b>
<b>Risultato operativo post partecipazioni 31/12/2007</b>	<b>562,2</b>

\* Il risultato dell'anno 2006 comprendeva le plusvalenze realizzate per le cessioni del 38,9% di Pirelli Tyre S.p.A. (Euro 416,4 milioni) e della partecipazione in Capitalia S.p.A. (Euro 215,2 milioni).

#### *Risultato netto*

Il **risultato netto delle attività in funzionamento** è positivo per Euro 290,5 milioni, rispetto a Euro 921,2 milioni di fine 2006 che includeva le componenti straordinarie relative alla plusvalenze da cessione della quota del 38,9% di Pirelli Tyre S.p.A. e della partecipazione in Capitalia S.p.A. oltre ai costi del progetto IPO di Pirelli Tyre S.p.A..

Il **risultato delle attività operative cessate** è positivo per Euro 33,1 milioni e comprende l'effetto negativo connesso alla cessione di Olimpia S.p.A. (Euro 53,8 milioni), la plusvalenza di Euro 91 milioni relativa alla cessione a Goldman Sachs degli warrant ottenuti nell'ambito dell'accordo di cessione del luglio 2005 delle attività Cavi e Sistemi Energia e Telecomunicazioni e legati ai benefici economici su Prysmian (Lux) S.à.rl. e un adeguamento dell'accantonamento legato alle garanzie prestate in seguito alla citata cessione per Euro 4 milioni. La perdita di Euro 1.970 milioni dell'anno 2006 era imputabile alla svalutazione di Olimpia S.p.A. (Euro 2.110 milioni) contrapposta alla valutazione a patrimonio netto della stessa Olimpia S.p.A. positiva per Euro 170 milioni oltre a un importo negativo di Euro 30 milioni per l'adeguamento del price adjustment relativo al contratto di cessione delle attività Cavi e Sistemi Energia e Telecomunicazioni.

Il **risultato netto totale** è positivo per Euro 323,6 milioni (Euro 0,031 per azione), rispetto alla perdita di Euro 1.048,8 milioni del 2006 (-Euro 0,217 per azione).

Il **risultato netto di competenza di Pirelli & C. S.p.A.** è positivo per Euro 164,5 milioni, rispetto alla perdita di Euro 1.167,4 milioni del 2006.

#### *Patrimonio netto*

Il patrimonio netto passa da Euro 4.686,6 milioni al 31 dicembre 2006 a Euro 3.804,1 milioni del 31 dicembre 2007 con una variazione così sintetizzata:



<i>(valori in milioni di Euro)</i>	
Differenze da conversione monetaria	7,7
Risultato del periodo	323,6
Dividendi erogati a terzi pagati da:	(74,4)
Pirelli Tyre S.p.A.	(27,2)
Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	(42,9)
Altre Società del Gruppo	(4,3)
Riduzione capitale sociale	(826,3)
Compravendita azioni proprie Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	(53,0)
Acquisto azioni Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	(24,0)
Adeguamento a <i>fair value</i> di attività finanziarie disponibili per la vendita	(102,1)
Saldo utili/perdite attuariali benefici dipendenti	2,6
(Utili)/perdite trasferiti a CE al momento delle dimissioni oppure in presenza di perdite di valore	(118,1)
Acquisizione quote minorities società Tyre (Turchia e Cina)	(15,9)
Altre variazioni	(2,6)
	<b>(882,5)</b>

Si riporta il prospetto di raccordo fra il Patrimonio Netto della Capogruppo Pirelli & C. S.p.A. e il Patrimonio Netto Consolidato di competenza degli azionisti della Capogruppo.

<i>(valori in milioni di Euro)</i>	<b>Capitale Sociale</b>	<b>Riserve proprie</b>	<b>Risultato</b>	<b>Totale</b>
<b>Patrimonio netto Pirelli &amp; C. S.p.A. al 31 dicembre 2007</b>	<b>1.556</b>	<b>419</b>	<b>101</b>	<b>2.076</b>
Risultati dell'esercizio delle imprese consolidate (ante rettifiche di consolidato)			190	190
Capitale sociale delle imprese consolidate (ante rettifiche di consolidato)		1.429		1.429
Rettifiche di consolidamento:				
Valore di carico delle partecipazioni nelle imprese consolidate		(727)		(727)
Dividendi infragruppo		652	(652)	
Altre		(513)	526	12
<b>Patrimonio netto Consolidato di gruppo al 31 dicembre 2007</b>	<b>1.556</b>	<b>1.260</b>	<b>165</b>	<b>2.980</b>

#### *Posizione finanziaria netta*

La posizione finanziaria netta del Gruppo passa da un passivo di Euro 1.979,6 milioni del 31 dicembre 2006 a un attivo di Euro 302,1 milioni del 31 dicembre 2007.

La variazione può essere sintetizzata nel seguente flusso di cassa:

<i>(valori in milioni di Euro)</i>	
Flusso di gestione ordinaria	298,5
Oneri/Proventi finanziari e fiscali	(271,7)
Vendita partecipazione Olimpia S.p.A.	3.329,0
Debito per rimborso di capitale	(826,3)
Incasso cessione warrant Prysmian	91,0
Acquisto azioni RCS	(8,1)
Acquisto azioni Pirelli & C. Real Estate	(54,2)
Investimenti in fondi e Baubecon - Pirelli Real Estate	(110,3)
Acquisto/vendita azioni proprie Pirelli & C. Real Estate	(52,8)
Acquisto 12,4% Avanex	(33,4)
Dividendi erogati	(74,4)
Altro	(5,6)
<b>Variazione posizione finanziaria netta</b>	<b>(2.281,7)</b>

#### *Investimenti in beni patrimoniali*

Gli investimenti in immobilizzazioni materiali ammontano complessivamente a Euro 287 milioni con un rapporto di 1,4 rispetto al valore degli ammortamenti. Sono principalmente concentrati nel settore Pneumatici e relativi allo sviluppo di processi innovativi, all'incremento delle capacità produttive sull'alto di gamma e al lancio nuovi prodotti.

#### *Spese di ricerca e sviluppo*

Il Gruppo Pirelli pone al centro della propria strategia di crescita la capacità di innovare prodotti e processi e di valutare nuove opportunità che possano nascere dalle continue attività di ricerca.

I costi relativi alle attività di ricerca e sviluppo sostenuti dal Gruppo, completamente spesi in conto economico, passano da Euro 171 milioni del 2006 a Euro 173 milioni del presente esercizio con una incidenza sulle vendite (escluso DGAG) pari al 3,3%.

Per quanto riguarda **Pirelli Tyre**, l'attività di ricerca, nella quale sono stati spesi Euro 148 milioni, si è focalizzata:

- sullo sviluppo di nuovi prodotti
- sulla applicazione di soluzioni innovative legate all'utilizzo dei materiali
- sulle innovazioni di prodotto, mirate ad aumentarne la sicurezza
- sullo sviluppo della futura generazione del processo MIRS™ (Modular Integrated Robotized System), il rivoluzionario sistema di produzione robotizzato

brevettato da Pirelli, e del CCM™ (Continuous Compound Mixing), l'avanzato metodo di produzione di mescole in continuo

- sullo sviluppo del Cyber Tyre, pneumatico “intelligente” in grado di fornire informazioni utili ai sistemi elettronici del veicolo.

Nei laboratori di **Materials Innovation** di Pirelli Labs, le attività sono state indirizzate alla continua ricerca di innovazione nell'ambito del business Tyre, al supporto di iniziative con Pirelli RE su materiali di costruzione innovativi, e allo sviluppo di ricerche sui materiali.

In particolare per quanto riguarda l'attività per il settore Tyre, le competenze sui sistemi sensoriali in genere, e in particolare per aspetti di tipo sistemistico e di tecniche di modellizzazione e identificazione di parametri da sensoristica in campo, si sono applicate nell'ambito di un progetto che prevede l'impiego di sistemi sensoriali innovativi nel pneumatico per la determinazione di parametri di fondamentale importanza a livello di interazione pneumatico-strada con riflessi importanti sulla sicurezza del veicolo in marcia.

L'attività con Pirelli RE è proseguita con lo sviluppo del prodotto per l'isolamento acustico dal rumore di calpestio. Si tratta di un manufatto costituito da gomma di riciclo (proveniente da pneumatici a fine uso) e da un particolare legante a base di acqua sviluppato da Pirelli Labs e certificato dall'INRIM di Torino. Il prodotto è stato utilizzato su una superficie di circa 1.000 mq di edilizia residenziale e le prove in edificio finito, eseguite da Enti esterni certificati, hanno confermato le ottime prestazioni acustiche, che soddisfano ampiamente i requisiti di legge (DPCM 5/12/1997).

Per quanto riguarda le altre attività, anche nel 2007 è proseguita una collaborazione con Telecom Italia nel campo delle telecomunicazioni su materiali innovativi; ad esempio, sono stati studiati e implementati nuovi modelli di antenne che, integrati su modem ADSL con tecnologia di accesso radio WiFi, hanno dimostrato valide prestazioni.

I nuovi modelli realizzati sono presenti in alcuni prodotti commercializzati da Pirelli Broadband Solutions.

Altro studio ha riguardato i sistemi di antenna intelligenti. Essi sono costituiti essenzialmente da una schiera di elementi radianti passivi che possono essere selezionati, al variare delle condizioni di propagazione dei segnali radio, in modo da catturare il segnale con la migliore qualità possibile.

Nel settore relativo alle Reti Sensoriali Distribuite l'anno 2007 ha visto il proseguimento delle attività di ottimizzazione e sviluppo prodotto, a livello di piattaforma *general purpose* e di applicazioni specifiche per il monitoraggio dei flussi veicolari e dell'ambientale.

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 proprietari sui quali si sono, inoltre, avviate le fasi di testing in laboratorio e in campo.

Quanto ai prodotti/sistemi per il monitoraggio ambientale si sono concluse positivamente diverse esperienze congiunte con Enti pubblici e, in particolare, una importante sperimentazione effettuata nella città di Parma in collaborazione

con il CNR e finanziata dal Ministero dell' Ambiente. Si sono, inoltre, completati i test della strumentazione previsti dall' iter certificativo presso l' ente nazionale preposto. 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 mercato.

Nell' ambito del progetto di ricerca sulle Celle a Combustibile si è mantenuta la focalizzazione sullo sviluppo di materiali per componenti ad alta efficienza per celle polimeriche alimentate direttamente con metanolo (DMFC) e per celle a combustibile a ossido solido SOFC (Solid Oxide Fuel Cells).

È proseguita e si è sviluppata ulteriormente l' investigazione di tematiche selezionate di alto livello nel campo dell' ottica quantistica. Questi studi sono stati condotti principalmente nell' ambito dei progetti europei QAP e SINPHONIA, al cui piano di lavoro Pirelli ha contribuito efficacemente soprattutto attraverso l' ottimizzazione di rivelatori superconduttivi per conteggio di singolo fotone.

In collaborazione con l' ENEA sono stati portati avanti, con risultati promettenti, gli sviluppi congiunti nel settore dei fenomeni di generazione di energia in Idruri di Palladio (fusione fredda). L' obiettivo è contribuire a chiarire aspetti controversi per lo sviluppo di soluzioni mirate alla possibile futura produzione di energia.

Sempre nell' ambito della partnership con l' ENEA e in collaborazione con Telecom Italia, sono stati sviluppati e installati impianti fotovoltaici innovativi presso la centrale telefonica Telecom Italia di Napoli Barra in parallelo alla realizzazione e installazione di una stazione sperimentale di misura per impianti fotovoltaici.

Le attività di ricerca della parte di Pirelli Labs dedicata alla **Optical Innovation** sono focalizzate su tre filoni principali: le nanotecnologie fotoniche, i moduli e sistemi ottici e i dispositivi elettronici per rete di accesso.

Nel campo delle nanotecnologie fotoniche è iniziato lo sviluppo di un trasmettitore ottico sintonizzabile, in *package butterfly*, che sfrutta la piattaforma tecnologica del laser sintonizzabile con l' aggiunta di un modulatore esterno in fosforo d' indio.

È altresì iniziato lo sviluppo di un laser sintonizzabile in ottica planare modulabile direttamente, senza l' utilizzo di un modulatore esterno, fino a 10 Gbit/s. Tale laser sarà integrabile in un trasmettitore ottico adatto a essere inserito in un modulo "pluggabile" miniaturizzato conforme allo standard XFP. Nell' ambito dello stesso sviluppo è anche in corso di realizzazione un filtro ottico di tipo Mach Zender che verrà inserito nel trasmettitore stesso in modo da permettere una distanza di propagazione, senza rigenerazione ottica, di almeno 120 Km.

È stata completata l' ingegnerizzazione di un dispositivo in ottica integrata per la compensazione della dispersione cromatica a larga banda. Tale dispositivo potrà avere applicazione sia integrato in un trasmettitore sintonizzabile sia in una linea in fibra per sostituirne i tratti attualmente utilizzati per la compensazione. Nel campo dei moduli e dei sistemi ottici prosegue lo sviluppo del sistema

*light WDM* che ha lo scopo di integrare sulla stessa piattaforma le funzionalità proprie dei sistemi *coarse WDM* e *dense WDM* e garantisce, a basso costo, una capacità sufficiente per il trasporto di servizi a larga banda nelle reti di accesso e metro/regionali.

Sono iniziati la progettazione e lo sviluppo di un sistema innovativo di accesso di tipo WDM PON che sfrutta le tecnologie fotoniche per garantire all'utente un accesso a larga banda e a costo competitivo rispetto agli attuali sistemi TDM di tipo GPON. Tale sistema si basa su un componente fotonico che realizza l'integrazione tra *array* di laser e di fotodiodi in fosforo d'indio e circuiti ottici passivi in silicio.

Nel campo dei dispositivi elettronici per rete di accesso è stata completata la prima fase di una ricerca volta a risolvere i problemi di coesistenza di reti domestiche di telecomunicazioni di tipo *powerline* operanti all'interno del medesimo edificio.

Mediante l'inserimento di dispositivi elettrici di filtraggio e di opportuni protocolli di controllo software si è dimostrata la possibilità di far coesistere fino a 10 collegamenti contemporanei utilizzando flussi dati in *streaming* a 30 Mbit/s. È stata inoltre completata una ricerca presso l'Università Georgia Tech di Atlanta (USA) per la fattibilità di una soluzione di *home networking* wireless a elevata capacità (2.5 Gbit/s) operante su onde millimetriche (60 Ghz).

### ***Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'anno***

In data 16 gennaio 2008, Acea e Pirelli Ambiente hanno comunicato che la joint-venture paritetica A.P.I.C.E. opererà nel settore delle fonti energetiche rinnovabili da rifiuti e unirà le competenze e il radicamento territoriale di Acea all'esperienza e alla tecnologia di Pirelli Ambiente per realizzare progetti finalizzati alla produzione di CDR-Q (Combustibile Da Rifiuti di Qualità), che sarà impiegato in centrali termoelettriche e cementerie.

In data 17 gennaio 2008 Pirelli ha presentato il nuovo Cinturato Pirelli. Il pneumatico che segnò lo stile del viaggiare in Italia e nel mondo a partire dalla metà degli anni Cinquanta, è stato riproposto in una nuova versione che punta tutta su tecnologie di avanguardia, sicurezza ed ecosostenibilità.

In data 1° febbraio 2008, è stata costituita PGT Photonics, la nuova società del Gruppo che opererà nella fotonica di seconda generazione basata sulle nanotecnologie.

Tale società sarà il risultato dell'integrazione tra la business unit fotonica di Pirelli Broadband Solutions e la divisione Optical Innovation di Pirelli Labs e avrà l'obiettivo di creare sempre maggiori sinergie tra le attività di ricerca e quelle di sviluppo del business. La società si focalizzerà nelle aree dei componenti ottici innovativi, dei moduli ottici e dei sistemi di trasporto. Contestualmente, Pirelli Broadband Solutions concentrerà la propria attività nel business dell'accesso alla banda larga, sempre più caratterizzato da dinamiche di mercato e tecnologiche differenti rispetto alla fotonica.

In data 22 febbraio 2008, la Regione Piemonte, la Provincia di Torino, il Comune di Settimo Torinese, il Politecnico di Torino e il Gruppo Pirelli hanno sottoscritto un accordo di collaborazione finalizzato allo sviluppo di programmi di ricerca e innovazione nell'ambito del progetto di realizzazione del nuovo polo industriale Pirelli nel territorio di Settimo Torinese. L'investimento previsto da Pirelli a Settimo Torinese ammonta a circa Euro 140 milioni.

In data 28 febbraio 2008, Pirelli RE SGR ha sottoscritto con First Atlantic RE SGR l'accordo per il trasferimento della gestione di Berenice Fondo Uffici, con il gradimento di Zwinger che detiene oltre il 90% delle quote. Quest'ultima si è impegnata a rilevare il 5% delle quote detenute dalla SGR, per complessivi Euro 19,6 milioni.

In data 11 marzo 2008, Pirelli & C. S.p.A. ha raggiunto un accordo per l'acquisizione dell'intero capitale di Speed S.p.A., società partecipata da primarie istituzioni finanziarie (Intesa Sanpaolo, Gruppo Banca Leonardo, UniCredit, One Equity Partners - Gruppo JP Morgan, Lehman Brothers e Mediobanca) e detentrica dall'agosto del 2006 del 38,9% di Pirelli Tyre S.p.A., per un prezzo di Euro 434,4 milioni finanziato da liquidità disponibile. Tale importo tiene conto di un debito di Speed S.p.A. pari a Euro 401,1 milioni. Il passaggio delle azioni Speed S.p.A. è avvenuto contestualmente al closing (12 marzo 2008), con l'eccezione di una quota del 19,19%, il cui trasferimento a Pirelli è previsto nel luglio 2008.

In data 19 marzo 2008, un consorzio costituito da RREEF, GREF (Gruppo Generali), Gruppo Borletti e Pirelli RE ha siglato un accordo vincolante con Karstadt Quelle AG (Gruppo Arcandor) per acquistare il 49% di Highstreet, società di investimento che detiene la maggioranza degli immobili locati ai grandi magazzini tedeschi.

Nel corso del primo trimestre del 2008, Pirelli & C. S.p.A. ha acquistato sul mercato n. 687.000 azioni Pirelli & C. Real Estate S.p.A. con un esborso complessivo di Euro 15,8 milioni, portando la propria partecipazione al 55,28%.

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

**Pirelli Tyre**, nonostante le difficoltà dell'economia globale e del settore, il continuo aumento dei prezzi dei fattori produttivi e il rafforzamento dell'euro, prevede per l'esercizio in corso risultati in leggera crescita rispetto al 2007.

**Pirelli Real Estate**, tenuto conto del generale scenario economico-finanziario, prevede per il 2008 un risultato operativo comprensivo dei proventi da partecipazioni in linea con l'anno precedente al netto degli effetti del temporaneo consolidamento di DGAG.

Per il 2008, pertanto, il **Gruppo Pirelli & C. S.p.A.** prevede un risultato gestionale complessivo dei propri business in linea con l'esercizio precedente, fatti salvi elementi esterni di natura straordinaria al momento non prevedibili.

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

Negli ultimi mesi del 2007 è stato finalizzato il processo di riorganizzazione delle attività nei business dell'ambiente e della mobilità sostenibile del Gruppo Pirelli, con l'obiettivo di dare vita a due entità autonome e focalizzate una sulle fonti di energia rinnovabile (Pirelli Ambiente) e l'altra sulle tecnologie per il contenimento delle emissioni (Pirelli Eco Technology). Tale obiettivo è stato realizzato attraverso la scissione della partecipazione detenuta da Pirelli Ambiente in Pirelli & C. Ambiente Eco Technology S.p.A. a favore della neo-costituita società Pirelli & C. Eco Technology S.p.A., quest'ultima anch'essa partecipata per il 51% da Pirelli & C. S.p.A. e per il 49% da Camfin S.p.A. L'operazione persegue anche l'obiettivo di indirizzare organizzativamente le attività della società Pirelli & C. Eco Technology verso il core business ad essa più coerente, quello relativo al settore dell'industria dei trasporti e automobilistica, in modo da sfruttare appieno le potenzialità di sinergie con l'altra società del gruppo Pirelli, Pirelli Tyre S.p.A..

Nell'ambito di questo processo Camfin S.p.A. ha sottoscritto la quota del 49% del capitale sociale di Pirelli & C. Eco Technology S.p.A. (per un controvalore di Euro 58.800), nella quale, in data 6 novembre, è stata conferita Pirelli & C. Ambiente Eco Technology S.p.A.. Il conferimento è avvenuto ad un valore della partecipazione di Euro 17,0 milioni. In pari data Camfin S.p.A. ha sottoscritto il 49% di sua competenza dell'aumento di capitale di Pirelli & C. Ambiente S.p.A. di Euro 6,88 milioni, versando nelle casse della partecipata Euro 3,37 milioni.

Il Bilancio al 31 dicembre 2007 chiude con una perdita di euro 6.638.706, che include un adeguamento di valore nelle partecipazioni in società controllate pari a euro 5.179.000, a fronte di una perdita di euro 848.970 dell'esercizio precedente.



I dati di sintesi sono i seguenti:

### Stato Patrimoniale

<i>(valori in migliaia di Euro)</i>	<b>31/12/2007</b>	<b>31/12/2006</b>
Partecipazioni	5.468	23.147
Immobilizzazioni materiali e immateriali	5	6
<b>Circolante netto</b>	<b>(1.310)</b>	<b>(19)</b>
Capitale netto investito	4.163	23.134
Patrimonio netto	3.010	19.769
di cui capitale sociale	6.120	23.120
riserve e risultati eserc. precedenti	(3.351)	(2.502)
versamento in conto aumento capitale	6.880	-
utile/(perdita) del periodo	(6.639)	(849)
Fondi	92	27
Posizione finanziaria netta	1.061	3.338
<b>Totale a copertura</b>	<b>4.163</b>	<b>23.134</b>

### Conto Economico

<i>(valori in migliaia di Euro)</i>	<b>31/12/2007</b>	<b>31/12/2006</b>
Ricavi	833	796
Costi del personale	(564)	(293)
Altri costi	(1.532)	(1.139)
<b>Margine operativo lordo</b>	<b>(1.263)</b>	<b>(636)</b>
Ammortamenti e svalutazioni	(3)	(3)
<b>Totale costi ed ammortamenti</b>	<b>(2.099)</b>	<b>(1.435)</b>
<b>Risultato operativo</b>	<b>(1.266)</b>	<b>(639)</b>
Proventi/(oneri) finanziari	(194)	(80)
Rettifiche di valore di attività finanziarie	(5.179)	(130)
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>(6.639)</b>	<b>(849)</b>
Imposte	-	-
<b>Risultato netto</b>	<b>(6.639)</b>	<b>(849)</b>

Al 31 dicembre 2007 il personale in forza è di 3 unità, a fronte di 4 unità del 31 dicembre scorso.

***Fatti di Rilievo***

In data 13 novembre 2007 la Società ha ricevuto dagli azionisti un versamento in conto aumento di capitale di euro 6.880.000.

La Società ha provveduto ad effettuare versamenti in conto aumento capitale di euro 2.000.000 a favore della controllata **Pirelli & C. Ambiente Renewable Energy S.p.A.** e di euro 500.000 a favore della controllata **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.**

La Società ha chiuso il bilancio al 31 dicembre 2007 con una perdita di Euro 1,9 milioni contro un utile di Euro 0,7 milioni dell'esercizio precedente.

Da ricordare che il risultato del 2006 era stato positivamente influenzato da un'operazione effettuata nel Regno Unito, che aveva permesso di incassare un corrispettivo di Euro 2,9 milioni per la concessione di licenza dei brevetti.

L'attività di produzione del combustibile di qualità (CDR-Q) è stata proficuamente svolta durante l'anno, tramite la società collegata **I.D.E.A.**

**Granda S.Cons.R.L.**, che ha avviato al recupero energetico 20.913 tonnellate di combustibile a fronte di 19.673 tonnellate dell'esercizio 2006.

Nel mese di giugno, la società ha ottenuto l'autorizzazione per l'esercizio dell'impianto per ulteriori dieci anni.

Inoltre, la Società ha ottenuto in data 14 dicembre 2007, dall'Ente accreditato **RINA**, la certificazione di conformità alle norme **UNI EN ISO 14001:2004** e **UNI EN ISO 9001:2000** del proprio Sistema di Gestione Ambientale e per la Qualità, per l'attività di "produzione di combustibile derivato da rifiuti, di qualità elevata (CDR-Q brevetto Pirelli) attraverso la valorizzazione della frazione secca dei rifiuti solidi urbani e il recupero di rifiuti speciali non pericolosi (gomme e plastiche non clorurate)".

Nel mese di dicembre è stato finalizzato un accordo di collaborazione con **ACEA** (importante operatore a livello nazionale), per lo sviluppo di nuovi progetti finalizzati al recupero energetico dei rifiuti solidi urbani.

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

La Società è stata beneficiaria, nella scissione di **Pirelli Ambiente S.p.A.**, della partecipazione in **Pirelli & C. Ambiente Eco Technology S.p.A.** con lo scopo di indirizzare organizzativamente le attività di quest'ultima verso il proprio core business, relativo alla mobilità sostenibile nell'industria dei trasporti e automobilistica.

Il business ha chiuso l'esercizio 2007 con una perdita di Euro 4,5 milioni contro una perdita di Euro 0,3 milioni dello scorso esercizio.

Il peggioramento è imputabile essenzialmente ai costi sostenuti per lo start-up

della fabbrica per filtri per articolato, in corso di realizzazione in Romania. In un mercato fortemente competitivo l'emulsione Gecam<sup>TM</sup> ha visto ridursi, in Italia, le vendite da 88 milioni di litri del 2006 a 80 milioni di litri del 2007 con un decremento di circa il 10%, mentre in Francia i volumi sono passati da 23 milioni di litri nel 2006 ai 25 milioni di litri del 2007 con un incremento del 10%.

Nel corso del 2007 si è ulteriormente intensificata l'attività relativa allo sviluppo, messa a punto e commercializzazione dei sistemi filtranti post-trattamento diesel. Complessivamente, sono stati venduti 499 sistemi e 170 filtri contro i 246 sistemi e 69 filtri dell'anno precedente, per un fatturato complessivo di Euro 2,6 milioni (Euro 1 milione nell'anno 2006).

Negli ultimi mesi del 2007 è stata messa a punto in Regno Unito la rete di distribuzione del prodotto Retrofit con la collaborazione della società Pirelli Tyres UK LTD.

Nello stesso periodo sono cominciate le indagini nei mercati principali dell'Unione Europea (Inghilterra, Germania e Olanda), al fine di sviluppare attività in Paesi che si sono già attivati a limitare il traffico ai veicoli più inquinanti.

Nel corso del 2007 è stato avviato il progetto di investimento in Romania per la realizzazione di un impianto per la produzione di filtri in carburo di silicio per il primo equipaggiamento: sono stati eseguiti tutti i lavori di sbancamento e di costruzione del fabbricato industriale; sono stati ordinati e sono in fase di costruzione gli impianti per la prima linea di produzione di filtri antiparticolato, per una capacità a regime di circa 670 tonnellate, e sono state effettuate giornate di formazione del personale rumeno presso l'unità produttiva di Arese.

#### **Pirelli & C. Ambiente Site Remediation S.p.A.**

La società ha chiuso il bilancio al 31 dicembre 2007 con una perdita di Euro 0,2 milioni in linea con quella dell'esercizio precedente.

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 Pirelli (incluse le JV del Gruppo Pirelli RE), con particolare riferimento ad attività di *due diligence ambientale*, valutazione, progettazione e gestione delle attività di demolizioni e bonifiche eseguite da società specializzate e autorizzate a tali lavorazioni.

#### **Solar Utility S.p.A.**

La Società è stata costituita in data 24 luglio 2007 con capitale sociale di Euro 4 milioni, partecipata per il 50% da Pirelli Ambiente e per il restante 50% da PK4 Holdings B.V. (società olandese, con sede legale ad Amsterdam, interamente detenuta dal fondo Global Cleantech Capital).

Solar Utility sarà produttore di energia elettrica da fonte fotovoltaica. La società installerà e sarà proprietaria di impianti fotovoltaici da localizzare su immobili

commerciali e industriali fornendo ai proprietari e o conduttori energia verde a prezzi competitivi.

In linea con il proprio piano di sviluppo, la società nel 2007 ha posto le basi per la sua operatività, tra l'altro definendo la propria struttura organizzativa e negoziando l'approvvigionamento dei moduli fotovoltaici per il 2008.

Il 23 novembre 2007 Solar Utility ha firmato una convenzione con il Comune di Alessano (Lecce) finalizzata alla realizzazione e alla gestione di impianti fotovoltaici su edifici e terreni di proprietà del Comune: il progetto consente al Comune di ottenere significativi risparmi economici, grazie alle dimensioni dell'impianto da 1,1 MW che produrrà annualmente energia elettrica "pulita" per oltre 1.600.000 kWh.

## Rapporti con parti correlate

Il Gruppo è controllato dalla società Gruppo Partecipazioni Industriali S.p.A. (società di diritto italiano) che detiene una partecipazione, al 31 dicembre 2007, 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.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 2007 e al 31 dicembre 2007 tra il Gruppo Camfin S.p.A. e le parti correlate (in milioni di Euro):

Rapporti con società collegate e *joint venture* (i numeri tra parentesi fanno riferimento alla corrispondente nota della nota integrativa del bilancio consolidato):

Ricavi per prestazioni e servizi (nota 27)	1,3	Si riferiscono a addebiti di servizi amministrativi al Gruppo Pirelli & C. Ambiente e al Gruppo Energie Investimenti (0,2) e Cam Petroli S.r.l. (1,1)
Altri ricavi e proventi (nota 28)	0,5	Si riferiscono principalmente a riaddebiti al Gruppo Energie Investimenti al Gruppo Pirelli & C. Ambiente (0,2), Cam Petroli S.r.l. (0,2)



Quota di risultato da società partecipate e <i>Joint Venture</i> (nota 34)	29,7	Si riferisce al risultato di periodo delle società consolidate con il metodo del patrimonio netto
Servizi e altro (nota 31)	0,4	Si riferiscono principalmente a servizi acquistati dal Gruppo Pirelli & C. (0,3) e Cam Petroli S.r.l (0,1)
Proventi Finanziari (nota 32)	0,1	Si riferiscono ad interessi maturati sul finanziamento soci fruttifero erogato al Gruppo Energie Investimenti S.p.A.
Altri finanziamenti attivi (nota 14)	11,7	Si tratta di finanziamento soci fruttifero erogato al Gruppo Energie Investimenti S.p.A. e relativi interessi.
Crediti commerciali ed altri crediti (nota 12 e 13)	0,6	Riguardano principalmente crediti connessi all'attività di fornitura dei servizi di cui sopra verso il Gruppo Energie Investimenti (Euro 0,4 milioni) e verso il Gruppo Pirelli & C. Ambiente (Euro 0,1 milioni).
Debiti commerciali (nota 23 e 24)	0,1	Riguardano debiti di natura commerciale verso il Gruppo Pirelli & C. S.p.A.

Segnaliamo di seguito i rapporti tra il Gruppo Energie Investimenti S.p.A. ed il Gruppo Pirelli in essere nell'esercizio 2007 e al 31 dicembre 2007:

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 2006 e al 31 dicembre 2006 tra il Gruppo Camfin S.p.A. e le parti correlate (in milioni di Euro), per tipologia:

Rapporti con società collegate e *joint venture*:

Ricavi per prestazioni e servizi (nota 27)	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 28)	0,7	Si riferiscono principalmente a riaddebiti alla società Cam Petroli S.r.l. (Euro 0,4 milioni), Cam Gas (0,2 milioni), Pirelli & C. Ambiente (Euro 0,1 milioni)
Quota di risultato da società partecipate e <i>Joint Venture</i> (nota 34)	(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 (nota 31)	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 da società del 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 il 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 23)	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 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.

---

## 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".

---

## Informazioni sugli assetti proprietari

(ex art. 123 bis T.U.F.)

---

Le informazioni di cui all'articolo 123 bis del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998 n. 58 figurano nella relazione sul Governo Societario inclusa nel fascicolo del bilancio e pubblicata nella sezione Corporate Governance del sito internet della Società [www.gruppocamfin.it](http://www.gruppocamfin.it).

---

## 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 2007 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".

---

## Partecipazioni detenute da Amministratori, Sindaci, Direttori Generali e dai Dirigenti con responsabilità strategiche

---

Ai sensi dell'articolo 79 del Regolamento Consob approvato con deliberazione n. 11971 del 14 maggio 1999 sono di seguito indicate le partecipazioni detenute nella società Pirelli & C. S.p.A. e nelle sue controllate da Amministratori, Sindaci, Direttori Generali e dirigenti con responsabilità strategiche, nonché dai coniugi non legalmente separati e dai figli minori, direttamente o per il tramite di società controllate, società fiduciarie o per interposta persona, risultanti al 31 dicembre 2007 dal libro dei soci, da comunicazioni ricevute e da altre informazioni acquisite dagli stessi Amministratori, Sindaci, Direttori Generali e dirigenti con responsabilità strategiche.



Cognome e Nome	Società Partecipata	Nr. azioni possedute al 31.12.2006	Nr. azioni acquistate/ sottoscritte	Nr. azioni vendute	Nr. azioni possedute al 31.12.2007
<b>Tronchetti Provera Marco</b>	Camfin S.p.A. (poss. indiretto)	187.541.540 (1)	-	-	187.541.540 (1)
<b>Acutis Carlo</b>	Camfin S.p.A. (poss. indiretto)	31.699.614 (2)	-	-	31.699.614(2)(3)
<b>Falck Federico</b>	Camfin S.p.A.	44.000	-	-	44.000 (3)
<b>Tronchetti Provera Giuseppe</b>	Camfin S.p.A.	12.500	-	-	12.500

(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) Carica cessata il 26.4.2007

## Eventi successivi alla chiusura dell'esercizio

In data 9 gennaio 2008 Camfin S.p.A. ha acquistato n. 60 azioni del valore nominale di Euro 100, per complessivi Euro 6 migliaia, pari allo 0,40% del capitale di "Ambienta S.G.R. S.p.A.", specializzata nel comparto ambientale.

- In data 7 febbraio Camfin S.p.A. ha sottoscritto n. 40 quote di classe B del fondo comune di investimento mobiliare di tipo chiuso "Ambienta I" (fondo gestito da Ambienta S.G.R. S.p.A.), per un controvalore complessivo di Euro 2 milioni.
- In data 25 febbraio il Consiglio di Amministrazione di Cam Immobiliare S.p.A., dopo aver valutato le proposte di tre diversi fornitori, ha assegnato a Pirelli & C. Ambiente Site Remediation, per l'importo di Euro 3,25 milioni, l'incarico di bonificare il terreno di Pero e procedere alla demolizione dello stabile e allo smaltimento delle macerie.
- In data 28 febbraio 2008 Camfin S.p.A. ha provveduto ad un "versamento in conto perdite" per Euro 1,47 milioni alla Pirelli & C. Ambiente S.p.A. pari al 49% di Euro 3,0 milioni.
- In data 29 febbraio Camfin S.p.A. ha sottoscritto la quota di propria competenza - pari a Euro 150 migliaia - del fondo Mid-Capital Mezzanine.
- In data 5 marzo è stata versata la prima *tranche* di Euro 100 migliaia del fondo Ambienta I.
- In data 26 marzo Pirelli & C. S.p.A. ha confermato la distribuzione del "dividendo straordinario" e ha deliberato la distribuzione dei dividendi ordinari (quota Gruppo Camfin pari a Euro 21,9 milioni).
- In data 3 aprile il Gruppo Camfin ha incassato da Pirelli & C. S.p.A. il "dividendo straordinario" di sua competenza, pari a Euro 211,1 milioni.



## Prospettive per l'esercizio in corso

---

Per il 2008 la società capogruppo beneficerà del ritorno al dividendo ordinario da parte della collegata Pirelli & C. S.p.A., mentre sul risultato consolidato influiranno positivamente il previsto incremento dei proventi netti da partecipazioni e la prevedibile riduzione degli oneri finanziari, fatti salvi elementi esterni di natura straordinaria al momento non prevedibili.

---

## Relazione annuale sul governo societario esercizio 2007

---

### Glossario

**Camfin:** indica Camfin S.p.A. con sede in Milano, codice fiscale, partita IVA e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Milano n. 00795290154;

**Codice di autodisciplina:** indica il Codice di Autodisciplina delle società quotate approvato nel marzo del 2006 dal Comitato per la *Corporate Governance* e promosso da Borsa Italiana S.p.A.;

**Codice civile:** indica il codice civile italiano;

**Consiglio/Consiglio di Amministrazione:** indica il consiglio di amministrazione di Camfin;

**CONSOB:** indica la Commissione Nazionale per le Società e la Borsa;

**Data della Relazione:** indica la riunione del 26 marzo 2008 del Consiglio di Amministrazione che ha approvato la presente relazione;

**Dirigente Preposto:** indica il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societario di cui all'articolo 154-*bis* del TUF;

**Esercizio:** indica l'esercizio sociale chiuso al 31 dicembre 2007 a cui si riferisce la Relazione;

**Gruppo Camfin:** indica la Società e le società direttamente o indirettamente controllate dalla medesima;

**Legge per la tutela del risparmio:** indica la legge del 28 dicembre 2005 n. 262 in Supplemento ordinario alla Gazzetta ufficiale della Repubblica italiana n. 301 del 28 dicembre 2005;

**Istruzioni al Regolamento di Borsa:** indica le Istruzioni al Regolamento dei Mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana S.p.A.;

**Regolamento di Borsa:** indica il Regolamento dei Mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana S.p.A.;

**Regolamento Emittenti Consob:** indica il Regolamento emanato dalla Consob con deliberazione n. 11971 del 1999 in materia di emittenti;

**Regolamento Mercati Consob:** indica il Regolamento emanato dalla Consob con deliberazione n. 16191 del 2007 in materia di mercati;

**Relazione:** indica la presente relazione sul Governo Societario di Camfin (i.e. sul sistema di *Corporate Governance* di Camfin) redatta ai sensi degli artt. 124 bis TUF, 89 bis Regolamento Emittenti Consob e dell'art. IA.2.6. delle Istruzioni al Regolamento di Borsa;

**Società:** indica Camfin;

**TUF:** indica il Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 (Testo Unico della Finanza).

---

## 1. Profilo dell'emittente

Camfin SpA è la società quotata alla Borsa di Milano a capo di un Gruppo presente nel settore energetico italiano dal 1915. Camfin è il principale azionista del Gruppo multinazionale Pirelli & C. SpA, leader nei settori pneumatici e immobiliare, e opera nel settore del gas naturale in Italia attraverso la partecipata Energie Investimenti. La società è anche attiva nelle fonti rinnovabili di energia e nelle tecnologie per la mobilità sostenibile.

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 practice* nazionali ed internazionali

La Società adotta il modello di amministrazione e controllo tradizionale 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 nonché su un'efficace disciplina dei potenziali conflitti di interesse e su rigorosi principi di comportamento per l'effettuazione di operazioni con parti correlate.

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

Si segnala infine che la Società, nel fascicolo contenente il proprio bilancio semestrale, dà evidenza degli aggiornamenti e delle integrazioni apportate al proprio sistema di *Corporate Governance* rispetto a quanto evidenziato nella Relazione.

---

## 2. Informazioni sugli assetti proprietari (ex art. 123 bis TUF) alla data del (26/03/2008)

### a) Struttura del capitale sociale

Il capitale sociale di Camfin S.p.A., come anche evidenziato nella tabella che segue, alla data della relazione, ammonta ad Euro 191.199.414,64, suddiviso in

n. 367.691.182,00 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 0,52 ciascuna.

	N° azioni	% rispetto al capitale sociale	Quotate sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A.
Azioni ordinarie (*)	367.691.182	100	Segmento: Standard (classe 1)

(\*) Codice ISIN IT0000070810

#### *Diritti e obblighi delle azioni*

Le azioni danno diritto ad un voto ciascuna.

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 (art. 8 statuto sociale).

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. 7 statuto sociale). 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 (art. 6 statuto sociale).

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 statuto sociale).

#### *Altre informazioni sulle Azioni*

Si segnala inoltre che non esistono:

- **Restrizioni al trasferimento delle azioni.**
- **Azioni o altri titoli che conferiscono diritti speciali.**
- **Restrizioni al diritto di voto delle azioni** (quali ad esempio limitazioni dei diritti di voto ad una determinata percentuale o ad un certo numero di voti, termini imposti per l'esercizio del diritto di voto o sistemi in cui, con la cooperazione della Società, i diritti finanziari connessi ai titoli sono separati dal possesso titoli).

**b) Partecipazioni rilevanti nel capitale**

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..

Nella tabella che segue sono elencati i soggetti che, secondo le risultanze del Libro dei Soci integrate dalle comunicazioni ricevute ai sensi dell'art. 120 D. Lgs n. 58/98 e dalle altre informazioni a disposizione, possiedono azioni con diritto di voto in misura superiore al 2% del capitale ordinario:

<b>Soggetto Dichiarante</b>	<b>Azionista diretto</b>	<b>Quota % su capitale ordinario</b>	<b>Quota % su capitale votante</b>
Marco Tronchetti Provera	GPI - Gruppo Partecipazioni Industriali S.p.A.	<b>53,25</b>	<b>53,25</b>
Carlo Acutis	Yura International BV	4,31	4,31
	Vittoria Assicurazioni S.p.A.	4,31	4,31
		<b>8,62</b>	<b>8,62</b>
Genesis Ltd SA	Dear Cinestudi S.p.A.	<b>3,50</b>	<b>3,50</b>
Massimo Moratti	CMC S.p.A.	1,74	1,74
	Sirefid S.p.A. (intestazione fiduciaria)	1,16	1,16
		<b>2,91</b>	<b>2,91</b>

**Nota:**

Le informazioni relative agli azionisti che, direttamente o indirettamente, detengono azioni ordinarie in misura superiore al 2% del capitale con diritto di voto nelle assemblee ordinarie della Società sono inoltre reperibili sul sito internet della Commissione Nazionale per le Società e la Borsa (Consob). Al riguardo, si ritiene utile segnalare che le informazioni pubblicate da Consob sul proprio sito, in forza delle comunicazioni effettuate dai soggetti tenuti agli obblighi di cui all'articolo 120 TUF ed al Regolamento Consob 11971/99, potrebbero discostarsi sensibilmente dalla reale situazione, ciò in quanto gli obblighi di comunicazione delle variazioni nella percentuale di partecipazione detenuta sorgono non già al semplice variare di tale percentuale ma bensì solo al "superamento di" o "alla discesa al di sotto" di predeterminate soglie (2%, 5%, 7,5%, 10% e successivi multipli di 5). Ne consegue, ad esempio, che un azionista (i.e. soggetto dichiarante) che ha dichiarato di possedere il 2,6% del capitale con diritto di voto potrà aumentare la propria partecipazione sino al 4,9% senza che, in capo al medesimo, sorga alcun obbligo di comunicazione a Consob ex art. 120 TUF.

In relazione alle azioni attualmente in circolazione non risulta alla Società che esistano pattuizioni o accordi tra gli azionisti in merito all'esercizio dei diritti ad essi inerenti e al trasferimento delle stesse, comunemente definiti sindacati di voto e di blocco.

**c) Partecipazione azionaria dei dipendenti**

La Società e le società dalla medesima controllate non hanno in essere alcun piano di partecipazione azionaria a favore di dipendenti e/o Amministratori del Gruppo Camfin.

**d) Nomina e sostituzione degli amministratori**

Lo Statuto della Società<sup>1</sup> prevede la nomina del Consiglio di Amministrazione attraverso il sistema del *voto di lista*. Tale meccanismo (introdotto in statuto a seguito delle deliberazioni assunte dall'assemblea straordinaria degli Azionisti del 26 aprile 2007), assicura alla cosiddetta *minoranza* - in caso di presentazione di almeno due liste - la nomina di un quinto dei Consiglieri.

Le liste presentate dai soci, sottoscritte da coloro che le presentano, devono essere depositate<sup>2</sup> 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 può presentare o concorrere alla presentazione di una sola lista e ogni candidato può presentarsi in una sola lista a pena di ineleggibilità.

Hanno 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 ordinaria, ovvero la minore misura richiesta dalla disciplina regolamentare emanata dalla CONSOB, con obbligo di comprovare la titolarità del numero di azioni necessario alla presentazione delle liste entro il termine di deposito delle stesse. Tale soglia percentuale del 2 per cento si applicherà in occasione del rinnovo del Consiglio di Amministrazione all'ordine del giorno dell'Assemblea degli Azionisti convocata per il 28/29 aprile 2008, in quanto CONSOB<sup>3</sup> ha individuato per l'esercizio 2008, quale percentuale di partecipazione richiesta per la presentazione da parte dei soci delle liste dei candidati per l'elezione degli organi di amministrazione e controllo di Camfin, una soglia superiore a quella statutaria (2,5 per cento).

Unitamente a ciascuna lista devono essere depositate 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, è 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.

---

<sup>1</sup> Articolo 12 dello Statuto Sociale.

<sup>2</sup> Anche il linea con il Criterio applicativo 6.C.1 del Codice di Autodisciplina.

<sup>3</sup> Delibera n. 16319 del 29 gennaio 2008.

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

Ogni avente diritto al voto può votare una sola lista.

All'elezione del Consiglio di Amministrazione si procederà come di seguito precisato:

- a) dalla lista che ha ottenuto la maggioranza dei voti espressi dai soci sono 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 sono 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 sono 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 vengono disposti in unica graduatoria decrescente. Risultano eletti coloro che hanno ottenuto i quozienti più elevati.

Nel caso in cui più candidati abbiano ottenuto lo stesso quoziente, risulta 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 risulta 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 procede a nuova votazione da parte dell'intera assemblea risultando eletto il candidato che ottenga 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.

Si rileva che in occasione dell'approvazione del bilancio di esercizio chiuso al 31 dicembre 2007, all'assemblea convocata in seduta straordinaria verranno sottoposte alcune modifiche allo statuto sociale. Per quel che concerne il Consiglio di Amministrazione, tra le modifiche proposte all'articolo 12 dello Statuto Sociale, si segnalano in particolare:

- l'allineamento del termine concesso ai Soci che presentano liste per l'elezione dei componenti il Consiglio di Amministrazione per comprovare la titolarità del numero di azioni necessario alla presentazione delle liste stesse a quello previsto per la nomina dei membri del Collegio sindacale; successivamente all'approvazione della modifica proposta i Soci dovranno comprovare almeno quindici giorni prima (anziché due giorni prima) di quello fissato per l'assemblea in prima convocazione la titolarità del numero di azioni necessario alla presentazione delle liste stesse;
- l'introduzione di un nuovo comma che prevede che, qualora il meccanismo del voto di lista non assicuri il numero minimo di amministratori indipendenti, il candidato non indipendente eletto con il numero progressivo più alto nella

lista che ha riportato il maggior numero di voti venga sostituito dal candidato indipendente non eletto della stessa lista secondo l'ordine progressivo di presentazione e così via, lista per lista, sino a completare il numero minimo di amministratori indipendenti. La modifica è volta essenzialmente ad assicurare che il procedimento di nomina degli amministratori garantisca la presenza in Consiglio del numero minimo di consiglieri indipendenti previsto per legge.

Per una compiuta illustrazione delle proposte di modifica all'articolo 12 dello Statuto Sociale si rinvia all'apposita relazione predisposta dagli Amministratori che sarà inserita nel fascicolo di Bilancio al 31 dicembre 2007 e altresì resa disponibile sul sito internet della Società [www.grupprocamfin.it](http://www.grupprocamfin.it).

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

#### ***e) Modifiche statutarie***

Per deliberare le modifiche allo Statuto Sociale trovano applicazione le norme di legge.

#### ***f) Deleghe ad aumentare il capitale sociale e autorizzazioni all'acquisto di azioni proprie***

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, 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 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.

Il Consiglio di Amministrazione, alla Data della Relazione, non si è avvalso di tali deleghe.

Le delibere di aumento di capitale che saranno eventualmente assunte dal Consiglio di Amministrazione nell'esercizio delle facoltà come sopra attribuite

dovranno fissare il prezzo di sottoscrizione (comprensivo di eventuale sovrapprezzo) nonché apposito termine per la sottoscrizione delle azioni; potranno 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.

Alla data della Relazione la Società non detiene azioni proprie.

In proposito si segnala che alla prossima Assemblea degli Azionisti, convocata per il 28/29 aprile 2008, verrà proposto di deliberare in merito all'acquisto e all'alienazione di azioni proprie (la relativa relazione illustrativa predisposta dal Consiglio di Amministrazione sarà disponibile sul sito internet della Società [www.gruppocamfin.it](http://www.gruppocamfin.it)).

***g) Clausole di change of control***

Si segnala che con riferimento ad alcuni contratti di finanziamento, (circa il 35% del debito bancario totale), è prevista la possibilità da parte degli istituti finanziatori di recedere dal contratto qualora intervenga una modifica della compagine societaria tale da comportare il cambio di controllo della Società.

Si segnala inoltre che, con riferimento alla partecipazione societaria in Energie Investimenti S.p.A., è prevista la possibilità per l'altro azionista Gaz de France (che detiene la maggioranza della società) di esercitare una *Call option* per acquisire tutte le azioni detenute da Cam Partecipazioni S.p.A. in Energie Investimenti S.p.A., ad un prezzo corrispondente al *fair market value* delle stesse, qualora intervenga una modifica della compagine societaria tale da comportare il cambio di controllo della Società.

***h) Indennità degli amministratori in caso di dimissioni, licenziamento o cessazione del rapporto a seguito di un'offerta pubblica di acquisto***

La Società non ha stipulato con i propri amministratori accordi che prevedano indennità in caso di dimissioni o licenziamento/revoca senza giusta causa o se il rapporto di lavoro cessa a seguito di un'offerta pubblica di acquisto.

---

### **3. Compliance**

Camfin aderisce sin dalla sua emanazione al Codice di Autodisciplina.

Come detto, 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 con la continua evoluzione normativa e con le *best*

*practices* nazionali e internazionali.

Alla Data della Relazione non si applicano a Camfin disposizioni di legge non italiane che influenzano la struttura di *Corporate Governance* della Società.

---

#### **4. Attività di direzione e coordinamento**

La Società è sottoposta al controllo di diritto da parte di Gruppo Partecipazioni Industriali S.p.A. (cfr. precedente sezione 2, paragrafo b).

In relazione alla partecipazione di controllo detenuta da Gruppo Partecipazioni Industriali S.p.A., tenuto conto delle valutazioni effettuate - dalle quali è emerso, tra l'altro, che la stessa non svolge un ruolo determinante, e comunque non esercita un'influenza decisiva, nella definizione dei piani strategici pluriennali e del budget annuale e nelle scelte di investimento, non definisce la policy per l'acquisto di beni e servizi sul mercato né coordina le iniziative e le azioni di business nei diversi settori in cui opera il Gruppo Camfin, e che la stessa Società è dotata di una propria autonomia organizzativa e decisionale - il Consiglio di Amministrazione (sin dal 2004) ha ritenuto vinta la presunzione relativa di cui all'art. 2497 sexies del codice civile e ha concluso che Gruppo Partecipazioni Industriali S.p.A. non esercita attività di direzione e coordinamento sulla Società.

Per contro, Camfin, a capo dell'omonimo Gruppo, esercita attività di direzione e coordinamento, ai sensi di quanto previsto dal codice civile italiano, sulle società dalla medesima controllate, avendone dato tempestiva pubblicità come previsto dall'articolo 2497-bis del codice civile.

Nel bilancio al 31 dicembre 2007 sono indicati i rapporti economici intrattenuti da Camfin con le società sulle quali la Società esercita attività di direzione e coordinamento.

---

#### **5. Consiglio di Amministrazione**

In linea con quanto previsto dalla normativa italiana per il modello di amministrazione tradizionale, la gestione della Società è affidata al 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 di Amministrazione si avvale del supporto di appositi Comitati costituiti al proprio interno interamente composti, ad eccezione di un componente in un comitato, da amministratori indipendenti.

### **5.1 Composizione**

Il Consiglio di Amministrazione della Società<sup>4</sup> è composto da non meno di sette e non più di quindici membri che durano in carica tre esercizi (salvo il minor periodo stabilito dall'assemblea all'atto della nomina) e sono rieleggibili.

Il Consiglio di Amministrazione in carica al 31 dicembre 2007 è composto di 11 Amministratori ed è stato nominato dall'Assemblea degli Azionisti del 26 aprile 2007 per un solo esercizio, con scadenza pertanto con l'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2007, ciò al fine di rendere applicabile il meccanismo del voto di lista per l'elezione dei componenti il Consiglio di Amministrazione, introdotto in Statuto nel 2007, già a partire dal 2008<sup>5</sup>.

Il procedimento di nomina del Consiglio di Amministrazione in carica è avvenuto in conformità alle modalità indicate dal Codice. Infatti, pur se non ancora 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, sono state depositate presso la sede sociale quindici giorni prima della data prevista per l'assemblea in prima convocazione. La nomina è avvenuta su proposta presentata dall'azionista di maggioranza Gruppo Partecipazioni Industriali S.p.A. che ha altresì provveduto a rendere note le candidature, all'atto del deposito presso la sede sociale, tramite apposito comunicato stampa diffuso al mercato.

Prima della loro nomina tutti gli Amministratori hanno fatto pervenire alla Società una loro dichiarazione circa l'assenza di esercizio di attività in concorrenza con la Società di cui all'articolo 2390 del Codice Civile. Nessuna comunicazione di variazione alle predette dichiarazioni è pervenuta al Consiglio di Amministrazione.

Di seguito si riporta la composizione del Consiglio di Amministrazione alla Data della Relazione (nessuna variazione è intervenuta nella composizione del Consiglio di Amministrazione dalla data della sua nomina) nonché la composizione dei comitati nominati in seno al Consiglio.

---

<sup>4</sup> Articolo 12 dello Statuto Sociale.

<sup>5</sup> L'Assemblea degli Azionisti per l'approvazione del bilancio di esercizio chiuso al 31 dicembre 2007 è prevista in prima convocazione per il giorno 28 aprile 2008 e in seconda convocazione per il giorno 29 aprile 2008.



<b>Nominativo</b>	<b>Carica</b>	<b>In carica dal</b>	<b>Esec.</b>	<b>Non esec.</b>	<b>Indip.</b>	<b>Indip. TUF</b>	<b>% CdA</b>
Marco Tronchetti Provera	Presidente	26/04/2007	X				100
Carlo Alessandro Puri Negri	Vice Presidente	26/04/2007	X				100
Andrea Acutis	Consigliere	26/04/2007		X			100
Giorgio Luca Bruno	Consigliere	26/04/2007	X				100
Nicoletta Greco	Consigliere	26/04/2007		X	X	X	100
Robert Haggiag sr.	Consigliere	26/04/2007		X			25
Mario Notari	Consigliere	26/04/2007		X	X	X	100
Alberto Pirelli	Consigliere	26/04/2007		X			100
Arturo Sanguinetti	Consigliere	26/04/2007		X	X	X	75
Giuseppe Tronchetti Provera	Consigliere	26/04/2007		X			100
Raffaele Bruno Tronchetti Provera	Consigliere	26/04/2007		X			75

**Legenda**

**Esec.:** se barrato indica che il consigliere può essere qualificato come esecutivo

**Non esec.:** se barrato indica che il consigliere può essere qualificato come non esecutivo

**Indip.:** se barrato indica che il consigliere può essere qualificato come indipendente secondo i criteri stabiliti dal Codice di Autodisciplina

**Indip. TUF:** se barrato indica che l'amministratore è in possesso dei requisiti di indipendenza stabiliti dall'art. 148, comma 3, del TUF (art. 144-*decies*, del Regolamento Emittenti Consob)

**% CdA:** indica, in termini percentuali, la presenza dei Consiglieri nominati dall'Assemblea del 26 aprile 2007 alle riunioni del Consiglio tenutesi dopo la loro nomina.

**Altri incarichi ricoperti dagli Amministratori**

In calce alla relazione sono riportati i principali incarichi ricoperti dagli Amministratori in altre società non appartenenti al Gruppo Camfin.

<b>Componenti Comitato Remunerazione</b>	<b>Carica</b>	<b>% C.R.</b>
Andrea Acutis	Presidente	100
Mario Notari	Membro	100
Arturo Sanguinetti	Membro	100
<b>Componenti Comitato Controllo Interno e Corporate Governance</b>	<b>Carica</b>	<b>%C.C.I.C.G.</b>
Arturo Sanguinetti	Presidente	100
Nicoletta Greco	Membro	100
Mario Notari	Membro	100

**Legenda (\*)**

**% C.R.:** indica la presenza, in termini percentuali, del consigliere alle riunioni del comitato per la remunerazione

**% C.C.I.C.G.:** indica la presenza, in termini percentuali, del consigliere alle riunioni del comitato per il controllo interno e per la *corporate governance*

(\*) Dati riferiti ai componenti i comitati nominati il 26 aprile 2007.

Si segnala inoltre che prima dell'Assemblea del 26 aprile 2007 il Consiglio di Amministrazione era composto da 15 Consiglieri.

La suddetta Assemblea ha ridotto da 15 a 11 il numero dei Consiglieri di Amministrazione, confermando nella carica otto Consiglieri (Marco Tronchetti Provera, Carlo Alessandro Puri Negri, Giorgio Luca Bruno, Nicoletta Greco, Robert Haggiag sr., Alberto Pirelli, Giuseppe Tronchetti Provera e Raffaele Bruno Tronchetti Provera) e nominando nuovi Consiglieri Andrea Acutis, Mario Notari e Arturo Sanguinetti.

Gli Amministratori cessati dalla carica e non riconfermati sono i seguenti: Carlo Acutis, Federico Falck, Giuseppe Gazzoni Frascara, Gianfelice Rocca, Giovanni Jody Vender, Luigi Tronchetti Provera e Lucio Iginò Zanon di Valgiurata.

#### *Cumulo massimo agli incarichi ricoperti in altre società*

Il Consiglio di Amministrazione della Società, dando piena attuazione al Codice di Autodisciplina, nella riunione del 12 novembre 2007 ha stabilito che in principio non è considerato compatibile con lo svolgimento dell'incarico di amministratore della Società il ricoprire l'incarico di amministratore o sindaco in più di cinque società, diverse da quelle soggette a direzione e coordinamento di Camfin S.p.A. ovvero da essa controllate o a essa collegate, quando si tratti (i) di società quotate ricomprese nell'indice S&P/MIB (o anche in equivalenti indici esteri), ovvero (ii) di società operanti in via prevalente nel settore finanziario nei confronti del pubblico (iscritte negli elenchi di cui all'articolo 107 del d.lgs. 1° settembre 1993, n. 385) ovvero (iii) di società che svolgano attività bancaria o assicurativa; non è inoltre considerato compatibile il cumulo in capo allo stesso amministratore di un numero di incarichi esecutivi superiore a tre in società di cui sub (i), (ii) e (iii).

Gli incarichi ricoperti in più società appartenenti ad un medesimo gruppo sono considerati quale unico incarico con prevalenza dell'incarico esecutivo su quello non esecutivo.

Resta ferma la facoltà per il Consiglio di Amministrazione di effettuare una diversa valutazione, che sarà resa pubblica nell'ambito della relazione annuale sul governo societario in tale sede congruamente motivata.

Il Consiglio di Amministrazione, previo esame da parte del Comitato per il Controllo interno e per la *Corporate Governance*, nella seduta del 26 marzo 2008 ha esaminato le cariche ricoperte e comunicate dai singoli consiglieri e ha valutato che tutti i Consiglieri ricoprono un numero di incarichi compatibile con lo svolgimento dell'incarico di Amministratore di Camfin secondo l'orientamento a tal proposito adottato dalla Società.

Il documento contenente i criteri generali circa il numero massimo di incarichi di amministrazione e controllo in altre società che può essere considerato compatibile con un efficace svolgimento del ruolo di Amministratore di Camfin, approvato dal Consiglio di Amministrazione della Società nella citata riunione del 12 novembre 2007, è disponibile sul sito internet della Società e allegato alla Relazione.

I Soci che, ai sensi di statuto, intendessero presentare liste per la composizione del Consiglio di Amministrazione, sono invitati a prendere visione di detto documento.

### **5.2 Ruolo del consiglio di amministrazione**

Lo Statuto non prevede una cadenza minima delle riunioni consiliari. La Società ha diffuso<sup>6</sup> un calendario che prefigura 4 riunioni per il 2008 ed in particolare:

- 26 marzo 2008 per l'esame del progetto di bilancio e del bilancio consolidato al 31 dicembre 2007
- 12 maggio 2008 per l'esame dei risultati consolidati del resoconto intermedio di gestione per il primo trimestre 2008;
- 5 agosto 2008 per l'esame del bilancio semestrale abbreviato;
- 10 novembre 2008 per l'esame dei risultati consolidati del resoconto intermedio di gestione per il terzo trimestre 2008.

Successivamente all'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2007 (28 aprile 2008 in prima convocazione e 29 aprile 2008 in seconda convocazione), che sarà tra l'altro chiamata a deliberare in ordine al rinnovo del Consiglio di Amministrazione, il neo-nominato Consiglio si riunirà per le deliberazioni conseguenti l'avvenuta nomina.

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.

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.

Nel corso dell'esercizio 2007 si sono tenute complessivamente cinque riunioni del Consiglio di Amministrazione di cui una antecedentemente al 26 aprile 2007 data di rinnovo del Consiglio. Il Consiglio nominato il 26 aprile 2007 ha dunque tenuto quattro riunioni con una durata media di ogni riunione di circa un'ora; la percentuale di partecipazione degli amministratori nominati il 26 aprile 2007 è stata prossima al 90%; gli Amministratori indipendenti hanno assicurato una presenza media complessiva di circa il 92%. Il *Lead independent director* (Prof. Arturo Sanguinetti), nominato il 26 aprile 2007, ha partecipato a tutte le riunioni del Consiglio di Amministrazione (ad eccezione di una), nonché a tutte le riunioni del Comitato per il Controllo Interno e per la Corporate Governance (del quale è Presidente) e a tutte le riunioni del Comitato per la Remunerazione.

---

<sup>6</sup> Comunicato stampa del 12 novembre 2007

Nel corso del 2008, sino alla Data della Relazione, si è tenuta una sola riunione consiliare.

#### *Funzioni del Consiglio di Amministrazione*

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<sup>7</sup>, infatti, il Consiglio è investito di tutti i più ampi poteri di amministrazione, salvo quelli che per norma di legge o di statuto stesso spettano all'Assemblea.

Il Consiglio di Amministrazione, anche in linea con le raccomandazioni del Codice di Autodisciplina:

- esamina e approva i piani strategici, industriali e finanziari della Società e del gruppo ad essa facente capo;
- redige e adotta le regole di *Corporate Governance* della Società e definisce le linee guida della *governance* di gruppo;
- valuta l'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile generale della Società e delle controllate aventi rilevanza strategica predisposto dagli amministratori muniti di apposite deleghe, con particolare riferimento al sistema di controllo interno e alla gestione dei conflitti di interesse;
- attribuisce e 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;
- determina, esamina le proposte del Comitato per la Remunerazione e sentito il Collegio Sindacale, la 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;
- valuta il generale andamento della gestione, tenendo in considerazione, in particolare, le informazioni ricevute dagli organi delegati, nonché confrontando, periodicamente, i risultati conseguiti con quelli programmati;
- esamina e approva preventivamente le 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;

---

<sup>7</sup> Articolo 17 dello Statuto Sociale.

- effettua, almeno una volta all'anno, 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;
- nomina i componenti l'Organismo di Vigilanza costituito ai sensi del decreto legislativo n. 231/2001;
- nomina e revoca il preposto al controllo interno e ne determina - sentito il parere del Comitato per il Controllo Interno e per la *Corporate Governance* e del Collegio Sindacale - le attribuzioni e i compensi;
- valuta e approva la documentazione di rendiconto periodico contemplata dalla normativa applicabile;
- esercita gli altri poteri e adempie ai compiti ad esso attribuiti dalla legge e dallo Statuto.

#### *Valutazione del generale andamento della gestione<sup>8</sup>*

Il Consiglio di Amministrazione, anche in ottemperanza delle previsioni dello Statuto Sociale<sup>9</sup> e della normativa vigente<sup>10</sup>, ha valutato con cadenza almeno trimestrale il generale andamento della gestione e la sua prevedibile evoluzione. A tal proposito si rinvia anche alla sezione "Organi Delegati" paragrafo "Informativa al Consiglio".

#### *Sistema di controllo interno e sistema di governance<sup>11</sup>*

Il Consiglio di Amministrazione ha valutato<sup>12</sup>, con cadenza semestrale, l'adeguatezza del sistema di controllo interno e, più in generale, del sistema di *governance* della Società e del Gruppo ad essa facente capo.

A tal proposito si segnala che il Consiglio di Amministrazione nel corso della seduta del 26 marzo 2008, facendo proprie le considerazioni compiute dal Comitato per il Controllo Interno e per la *Corporate Governance* ha valutato l'assetto organizzativo, amministrativo e contabile generale della Società, e ha espresso un giudizio positivo sul sistema di controllo interno e più in generale sul sistema di *governance* della Società e del gruppo ad essa facente capo.

#### *Remunerazione degli amministratori investiti di particolari cariche<sup>13</sup>*

Il Consiglio ha esaminato ed approvato, su proposta del Comitato per la Remunerazione, la remunerazione del Presidente e del Vice Presidente della Società nominati nella riunione di Consiglio del 26 aprile 2007.

Si ritiene opportuno segnalare che le attribuzioni dei compensi al Presidente e

---

<sup>8</sup> Codice di Autodisciplina *Criterio applicativo I.C.I., lett. e).*

<sup>9</sup> Articolo 17 dello Statuto Sociale.

<sup>10</sup> Articolo 150 TUF

<sup>11</sup> Codice di Autodisciplina *Criterio applicativo I.C.I., lett. b).*

<sup>12</sup> In linea con il *Criterio applicativo I.C.I.* del Codice di Autodisciplina.

<sup>13</sup> Codice di Autodisciplina *Criterio applicativo I.C.I., lett. d).*

al Vice Presidente della Società sono state proposte al Consiglio dal Comitato per la Remunerazione, tenuto conto delle risultanze di apposito studio svolto da una società specializzata del settore, che ha analizzato la retribuzione di analoghe posizioni in termini di responsabilità, dimensione societaria e tipologia di business.

Per le tematiche afferenti la remunerazione e per informazioni in ordine alla ripartizione tra i componenti del Consiglio del compenso globale annuo di euro 200.000 stabilito dall'Assemblea del 26 aprile 2007, si rinvia alla successiva sezione 10 "Remunerazione degli amministratori".

#### *Operazioni di significativo rilievo strategico, economico, patrimoniale o finanziario<sup>14</sup>*

La "procedura sui flussi informativi verso Consiglieri e Sindaci" (riportata in calce alla Relazione e reperibile anche sul sito internet [www.gruppocamfin.it](http://www.gruppocamfin.it), sezione *Governance*), prevede che l'informativa generale sulle attività svolte sia completata da un'informativa specifica di dettaglio, tra l'altro, sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale, individuate secondo criteri qualitativi e soglie quantitative.

Inoltre il Consiglio, ferme restando le competenze e i poteri riservati al medesimo per legge, statuto, assetto di deleghe e procedure interne, ha stabilito che spetta al Consiglio stesso la preventiva approvazione di alcuni atti e operazioni non infragrupo, determinati sulla base di ulteriori criteri qualitativi e ulteriori soglie quantitative, quando effettuati da Camfin o da società non quotate e soggette ad attività di direzione e coordinamento di Camfin.

#### *Operazioni con parti correlate*

Per le operazioni con parti correlate si rinvia alla sezione "Interessi degli amministratori e operazioni con parti correlate".

#### *Board performance evaluation<sup>15</sup>*

Il Consiglio di Amministrazione, su proposta del Comitato per il *Controllo Interno* e per la *Corporate Governance*<sup>16</sup>, ha intrapreso per la prima volta nel corso dell'esercizio 2007 un processo di autovalutazione della propria *performance* (cosiddetta "*Board performance evaluation*") così adeguandosi alle *best practices* internazionali e dando attuazione alle previsioni del Codice di Autodisciplina<sup>17</sup>.

<sup>14</sup> Codice di Autodisciplina *Criterio applicativo I.C.I., lett. f).*

<sup>15</sup> Codice di Autodisciplina *Criterio applicativo I.C.I., lett. g).*

<sup>16</sup> La tematica della *board performance evaluation* è stata inoltre oggetto di approfondimento in una riunione dei soli amministratori indipendenti. A tal proposito si rinvia alla sezione "Riunione degli amministratori indipendenti"

<sup>17</sup> *Criterio applicativo I.C.I., lett. g).*

Il processo di autovalutazione è avvenuto mediante un questionario scritto da sottoporre ai singoli Consiglieri i quali potevano comunque richiedere, qualora lo avessero voluto, di dare le loro risposte tramite intervista. Il processo di autovalutazione è stato condotto con l'ausilio della società di consulenza *Hay Group* che ha affiancato il Comitato per il Controllo interno e per la *Corporate Governance* nella predisposizione delle metodologie di *self evaluation* e nell'elaborazione delle risultanze.

I Consiglieri sono stati invitati ad esprimere il proprio giudizio principalmente su tre temi:

- la valutazione del *Board*: avente ad oggetto il ruolo, i flussi informativi e le riunioni, la composizione, la leadership e le dinamiche del Consiglio;
- la valutazione dei Comitati: mirata a raccogliere informazioni di base relative al funzionamento dei Comitati;
- l'auto-valutazione dei Consiglieri: relativa alla propria conoscenza della Società, dell'evoluzione normativa e alla propria autonomia di giudizio.

I risultati sono stati oggetto di preventivo e analitico approfondimento da parte del Comitato per il Controllo Interno e per la *Corporate Governance* e, successivamente, sono stati esaminati da parte del Consiglio di Amministrazione nella riunione del 26 marzo 2008.

I Consiglieri hanno espresso un elevato grado di partecipazione al processo di autovalutazione del Consiglio. Dall'esame dei risultati della *Board performance evaluation* è emerso un giudizio molto positivo su tutti i fattori di valutazione.

### **5.3 Organi delegati**

#### *Presidente e Vice Presidente*

Il Consiglio di Amministrazione, ove l'Assemblea non vi abbia già provveduto, nomina il suo Presidente<sup>18</sup>. In particolare, il Consiglio di Amministrazione nella riunione del 26 aprile 2007 ha nominato Presidente del Consiglio di Amministrazione Marco Tronchetti Provera e Vice Presidente Carlo Alessandro Puri Negri.

Al Dott. Marco Tronchetti Provera è stata conferita, nella sua qualità di Presidente 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 (nonchè nell'interesse di Camfin 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 e la facoltà di rilasciare, secondo le modalità e nei termini di cui sopra, mandati speciali e generali, investendo i mandatari della firma sociale individualmente o collettivamente e con quelle attribuzioni che essi crederanno del caso per il miglior andamento della Società,

---

<sup>18</sup> Articolo 12 dello Statuto Sociale

ivi compresa quella di subdelegare, eccezion fatta per il rilascio di garanzie personali e reali per le quali la procura potrà essere conferita solo per ogni singolo caso e senza facoltà di subdelegare.

Come segnalato in precedenza il Dott. Marco Tronchetti Provera, alla Data della Relazione, risulta essere il soggetto controllante Camfin.

Al Vice Presidente Carlo Alessandro Puri Negri spettano i medesimi poteri conferiti al Presidente, da esercitarsi in caso di assenza o impedimento di quest'ultimo, dando atto che, rispetto ai terzi, la firma del Vice Presidente costituirà prova dell'assenza e/o dell'impedimento del Presidente.

Attualmente la Società non ha nominato un Comitato esecutivo.

#### *Direttori Generali e altri Dirigenti*

Poteri attinenti alle specifiche funzioni, con limiti di natura quantitativa, sono stati conferiti al Dott. Giorgio Luca Bruno, Direttore Generale.

Specifiche e più limitate deleghe, da utilizzarsi nell'ambito delle competenze di ciascuno, sono state a suo tempo conferite ad altri Dirigenti della Società.

Anche nel corso dell'esercizio 2007, come nel passato, sia il Presidente, sia il Vice Presidente, sia il Direttore Generale, sia i Dirigenti 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).

#### *Informativa al Consiglio*

Conformemente a quanto previsto dall'articolo 17 dello Statuto Sociale e a quanto prescritto dall'articolo 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.

Tale procedura è stata 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 del 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* (denominata Procedura sui flussi informativi verso Consiglieri e Sindaci) è riportato in calce alla Relazione ed è altresì reperibile sul sito internet [www.gruppocamfin.it](http://www.gruppocamfin.it), sezione *Corporate Governance*.

#### **5.4 Altri consiglieri esecutivi**

Il Consiglio di Amministrazione ha considerato amministratori esecutivi il Presidente del Consiglio di Amministrazione Marco Tronchetti Provera, il Vice Presidente Carlo Alessandro Puri Negri e il Consigliere Giorgio Luca Bruno (che ricopre anche la carica di Direttore Generale della Società).

#### **5.5. Amministratori indipendenti**

Il Consiglio di Amministrazione della Società ha valutato all'atto della nomina e, successivamente, nella medesima riunione nella quale il Consiglio ha approvato la Relazione, la permanenza dei requisiti di indipendenza previsti dal Codice di autodisciplina e di quelli previsti dal TUF in capo agli amministratori non esecutivi qualificati indipendenti.

Alla luce di una valutazione sostanziale delle informazioni fornite dagli Amministratori e di quelle a disposizione della Società, il Consiglio di Amministrazione - anche sulla base di dichiarazioni dagli stessi rilasciate - ha ritenuto che tre degli otto amministratori non esecutivi (Dott.ssa Nicoletta Greco, Dott. Mario Notari e Prof. Arturo Sanguinetti) sono qualificabili come *amministratori indipendenti*, mentre i restanti cinque (Dott. Andrea Acutis, Dott. Robert Haggiag sr., Dott. Alberto Pirelli, Dott. Giuseppe Tronchetti Provera e Dott. Raffaele Bruno Tronchetti Provera) non sono qualificabili come *amministratori indipendenti*.

Si segnala inoltre che il Consiglio di Amministrazione ha accertato che tutti gli amministratori qualificabili come indipendenti lo sono anche alla stregua dei requisiti previsti per i componenti del collegio sindacale dal TUF.

A tal proposito si segnala che, in linea con le raccomandazioni del Codice di Autodisciplina, il Collegio sindacale ha verificato la corretta applicazione dei

criteri e delle procedure di accertamento adottati dal Consiglio per valutare l'indipendenza dei propri membri.

Il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto di effettuare la relativa valutazione sulla base dei più rigorosi requisiti previsti dal Codice di Autodisciplina<sup>19</sup> che prevedono che un amministratore non possa essere - di norma - considerato indipendente:

- a) se, direttamente o indirettamente, anche attraverso società controllate, fiduciari o interposta persona, controlla l'emittente o è in grado di esercitare su di esso un'influenza notevole, o partecipa a un patto parasociale attraverso il quale uno o più soggetti possano esercitare il controllo o un'influenza notevole sull'emittente;
- b) se è, o è stato nei precedenti tre esercizi, un esponente di rilievo<sup>20</sup> dell'emittente, di una sua controllata avente rilevanza strategica o di una società sottoposta a comune controllo con l'emittente, ovvero di una società o di un ente che, anche insieme con altri attraverso un patto parasociale, controlla l'emittente o è in grado di esercitare sullo stesso un'influenza notevole;
- c) se, direttamente o indirettamente (ad esempio attraverso società controllate o delle quali sia esponente di rilievo, ovvero in qualità di partner di uno studio professionale o di una società di consulenza), ha, o ha avuto nell'esercizio precedente, una significativa relazione commerciale, finanziaria o professionale:
  - con l'emittente, una sua controllata, o con alcuno dei relativi esponenti di rilievo;
  - con un soggetto che, anche insieme con altri attraverso un patto parasociale, controlla l'emittente, ovvero - trattandosi di società o ente - con i relativi esponenti di rilievo; ovvero
  - è, o è stato nei precedenti tre esercizi, lavoratore dipendente di uno dei predetti soggetti;
- d) se riceve, o ha ricevuto nei precedenti tre esercizi, dall'emittente o da una società controllata o controllante una significativa remunerazione aggiuntiva rispetto all'emolumento "fisso" di amministratore non esecutivo dell'emittente, ivi inclusa la partecipazione a piani di incentivazione legati alla *performance aziendale*, anche a base azionaria;
- e) se è stato amministratore dell'emittente per più di nove anni negli ultimi dodici anni;
- f) se riveste la carica di amministratore esecutivo in un'altra società nella quale un amministratore esecutivo dell'emittente abbia un incarico di amministratore;
- g) se è socio o amministratore di una società o di un'entità appartenente alla rete della società incaricata della revisione contabile dell'emittente;
- h) se è uno stretto familiare di una persona che si trovi in una delle situazioni di cui ai precedenti punti.

---

<sup>19</sup> *Criteri applicativi 3.C.1. e 3.C.2.*

<sup>20</sup> Sono da considerarsi "esponenti di rilievo" di una società o di un ente: il presidente dell'ente, il rappresentante legale, il presidente del Consiglio di Amministrazione, gli amministratori esecutivi e i dirigenti con responsabilità strategiche della società o dell'ente considerato.

*Riunioni degli amministratori indipendenti (“Independent Directors’ executive sessions”).*

Nel corso del 2007, in linea con la raccomandazione del Codice di Autodisciplina<sup>21</sup>, i soli Amministratori indipendenti si sono riuniti una volta, nel mese di dicembre. La riunione ha avuto ad oggetto tematiche inerenti il sistema di *corporate governance* della Società (in particolare si segnala l’approfondimento della tematica della *board evaluation*).

### **5.6 Lead independent director**

Il Consiglio di Amministrazione riunitosi in data 14 marzo 2007, al fine di valorizzare ulteriormente il ruolo degli amministratori indipendenti, ha deciso di introdurre la figura del *lead independent director*, demandando al nominando nuovo Consiglio l’incarico di individuare il Consigliere al quale affidare tale ruolo. Nella prima riunione dopo la sua nomina (26 aprile 2007), il neo nominato Consiglio ha nominato il *lead independent director* (individuato nel Presidente del Comitato per il Controllo Interno e per la *Corporate Governance*, prof. Arturo Sanguinetti). Tale figura costituisce il punto di riferimento e coordinamento delle istanze e dei contributi dei Consiglieri indipendenti. Il *lead independent director* ha facoltà, tra l’altro, di convocare - autonomamente o su richiesta di altri Consiglieri - apposite riunioni di soli Amministratori indipendenti 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 il *lead independent director* collabora con il Presidente del Consiglio di Amministrazione per il miglior funzionamento del Consiglio stesso.

Il *Lead independent director* ha partecipato a tutte le riunioni del Comitato per il Controllo Interno e per la *Corporate Governance* (del quale peraltro è Presidente), a tutte le riunioni del Consiglio di Amministrazione (ad eccezione di una), nonché a tutte le riunioni del Comitato per la Remunerazione.

---

## **6. Trattamento delle informazioni societarie**

### **6.1 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.

Già dal marzo del 2006, il Consiglio di Amministrazione della Società ha

---

<sup>21</sup> *Critero applicativo 3.C.6.*

adottato un'apposita Procedura per la gestione e comunicazione al mercato delle informazioni privilegiate che, tenendo conto della normativa in materia di abusi di mercato, disciplina la gestione delle informazioni privilegiate relative a Camfin, alle sue controllate 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 Camfin 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. Il testo della procedura, allegato alla Relazione, è anche reperibile sul sito internet [www.gruppocamfin.it](http://www.gruppocamfin.it), sezione *Corporate Governance*.

## **6.2 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 (peraltro già soggetto agli obblighi informativi in quanto Amministratore della Società). 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”.

---

## **7. Comitati interni al consiglio**

Il Consiglio di Amministrazione ha istituito al proprio interno due comitati: il Comitato per il Controllo Interno e per la *Corporate Governance* e il Comitato per la Remunerazione.

---

## 8. 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, della previsione statutaria del meccanismo del voto di lista, data la capacità di tale meccanismo di nomina di attribuire trasparenza alla procedura di selezione ed indicazione dei candidati.

Il Consiglio considerando valida 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 ai sensi dell'articolo 2386 comma 1 Codice Civile.

---

## 9. Comitato per la remunerazione

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

In piena ottemperanza a quanto previsto anche dal Codice di Autodisciplina<sup>22</sup>, il Comitato per la Remunerazione è composto da Amministratori non esecutivi, la maggioranza dei quali indipendenti:

- dott. Andrea Acutis (Presidente);
- dott. Mario Notari;
- prof. Arturo Sanguinetti.

Funge da Segretario del Comitato il Segretario del Consiglio di Amministrazione.

Le riunioni del Comitato per la Remunerazione sono regolarmente verbalizzate a cura del segretario e trascritte su apposito libro.

### *Funzioni del comitato per la remunerazione:*

Il Consiglio di Amministrazione del 14 marzo 2007 ha provveduto ad adeguare le competenze del Comitato per la Remunerazione a quelle previste dal nuovo testo del Codice di Autodisciplina (il Consiglio nominato dall'assemblea del 26 aprile 2007, nella sua prima riunione, ha fatto propri tali adeguamenti).

Il Comitato per la Remunerazione ha funzioni di natura istruttoria e consultiva nelle seguenti materie e, in particolare:

- formula proposte al Consiglio per la remunerazione degli Amministratori

---

<sup>22</sup> (Principio 7.P.3.)

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;

- valuta periodicamente i criteri per la remunerazione dell'alta direzione della Società e, su indicazione degli Amministratori Delegati - ove nominati e/o del Direttore Generale - formula proposte e raccomandazioni in materia, con particolare riferimento all'adozione di eventuali piani di *stock option* o di assegnazione di azioni;
- 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 lo ritenga opportuno o gliene sia fatta richiesta da un altro componente oppure da un Amministratore Delegato. Alle riunioni del Comitato partecipano il Collegio Sindacale nonché - qualora ritenuto opportuno - altri rappresentanti della Società e/o del Gruppo nonché della Società di Revisione.

In linea con le raccomandazioni del Codice di Autodisciplina gli amministratori investiti di particolari cariche non partecipano alle riunioni del Comitato per la Remunerazione.

La documentazione e le informazioni disponibili e comunque necessarie per esprimersi con consapevolezza sulle materie sottoposte al loro esame sono sempre state trasmesse a tutti i componenti dello stesso con ragionevole anticipo.

Il Comitato è dotato di piena autonomia di spesa per l'assolvimento dei propri compiti.

Inoltre il Comitato ha facoltà<sup>23</sup> di accedere alle informazioni e alle funzioni aziendali necessarie per lo svolgimento dei suoi compiti affidati, avvalendosi del supporto del Segretario del Consiglio di Amministrazione.

Nel corso del 2007, il Comitato per la Remunerazione si è riunito due volte, con la partecipazione di tutti i suoi componenti e, tra l'altro, ha esaminato - formulando le relative proposte al Consiglio - i pacchetti retributivi del Presidente e del Vice Presidente, condividendo altresì i criteri seguiti per la loro determinazione.

---

## **10. Remunerazione degli amministratori**

Al Consiglio spetta il rimborso delle spese sostenute per ragioni d'ufficio.

L'assemblea può inoltre assegnare al Consiglio un'indennità annuale<sup>24</sup>.

L'Assemblea del 26 aprile 2007 ha deliberato di “*stabilire in massimi euro 200.000 il compenso complessivo annuo del Consiglio di Amministrazione ai sensi dell'art. 2389, comma 1 codice civile, importo da ripartire tra i suoi membri*”

---

<sup>23</sup> Anche in linea con le previsioni del Codice di Autodisciplina *Criterio applicativo 5.C.1., lett. e.*

<sup>24</sup> Articolo 16 dello Statuto Sociale.

*in conformità alle deliberazioni che saranno in proposito assunte dal Consiglio stesso”.*

Tale importo è da intendersi comprensivo anche dei compensi da attribuire ai componenti dei comitati costituiti in materia di Corporate Governance ed in materia di remunerazione, nonché del compenso riservato all'Amministratore eventualmente designato a comporre l'Organismo di Vigilanza.

Il Consiglio Amministrazione, nella riunione tenutasi lo stesso 26 aprile 2007, ha stabilito la ripartizione del compenso nei seguenti termini:

- euro 12.000 annui per ciascuno dei componenti il Consiglio di Amministrazione;
- euro 12.000 annui per ciascuno dei componenti il Comitato per il Controllo Interno e per la *Corporate Governance*;
- euro 5.000 annui per ciascuno dei componenti il Comitato per la Remunerazione,

riservandosi di utilizzare in futuro l'importo residuo (euro 9.000) per consentire al Consiglio stesso un margine di flessibilità organizzativa, anche a fronte dell'eventuale adozione di nuove soluzioni di *governance*.

Un compenso di 8.000 euro annui è inoltre riconosciuto al Consigliere chiamato a far parte dell'Organismo di Vigilanza ex decreto legislativo n. 231/2001 (prof. Arturo Sanguinetti).

La remunerazione degli amministratori investiti di particolari cariche è stabilita, su proposta del Comitato per la Remunerazione, dal Consiglio di Amministrazione sentito il parere del Collegio Sindacale. Il sistema di remunerazione in essere prevede l'attribuzione di compensi articolati in una componente fissa in aggiunta al rimborso delle spese sostenute in ragione dell'ufficio.

Si ritiene opportuno segnalare che le attribuzioni dei compensi al Presidente e al Vice Presidente della Società sono proposte al Consiglio dal Comitato per la Remunerazione tenuto conto delle risultanze di apposito studio, svolto da una società specializzata del settore, che ha analizzato la retribuzione di analoghe posizioni in termini di responsabilità, dimensione societaria e tipologia di business.

Per l'informativa di dettaglio sui compensi percepiti dagli amministratori investiti di particolari cariche e dei dirigenti aventi responsabilità strategiche si rinvia all'apposita tabella inserita nella Nota Integrativa al bilancio dell'esercizio 2007. Si segnala che il Consiglio di Amministrazione della Società ha individuato quali dirigenti aventi responsabilità strategiche in quanto “detengono il potere di adottare decisioni di gestione che possono incidere sull'evoluzione e sulle prospettive future” della Società le seguenti figure: Marco Tronchetti Provera (Presidente), Carlo Alessandro Puri Negri (Vice Presidente) e Giorgio Luca Bruno (Amministratore e Direttore Generale della Società). Infine, non sono previsti a favore degli Amministratori (siano essi esecutivi o meno) piani di *stock options*.

---

## 11. Comitato per il controllo interno e per la *corporate governance*

Il Consiglio di Amministrazione ha istituito<sup>25</sup> al proprio interno, sin dall'anno 2000, il "Comitato per il controllo interno e per la *Corporate Governance*", con funzioni consultive e propositive.

In linea con le *best practices* e in piena *compliance* con le raccomandazioni del Codice di autodisciplina, il Comitato è composto esclusivamente da Amministratori indipendenti: Prof. Arturo Sanguinetti (Presidente), Dott.ssa Nicoletta Greco e Dott. Mario Notari, due dei quali<sup>26</sup>, come accertato dal Consiglio di Amministrazione all'atto della nomina, in possesso di un'adeguata esperienza in materia contabile e finanziaria.

Funge da Segretario del Comitato il Segretario del Consiglio di Amministrazione. Le riunioni del Comitato per il Controllo Interno e per la *Corporate Governance* sono regolarmente verbalizzate a cura del segretario e trascritte su apposito libro.

### *Funzioni attribuite al comitato per il controllo interno*

Analogamente alle deliberazioni assunte riguardo al Comitato per la Remunerazione, il Consiglio di Amministrazione del 14 marzo 2007 ha provveduto ad adeguare le competenze del Comitato per il Controllo Interno e per la *Corporate Governance* a quelle previste dal testo del nuovo Codice di Autodisciplina, prevedendo peraltro che il Comitato continui a mantenere le prerogative in materia di *corporate governance* che lo caratterizzano già dalla sua istituzione (il Consiglio nominato dall'assemblea del 26 aprile 2007, nella sua prima riunione, ha fatto propri tali adeguamenti).

Il Comitato per il Controllo Interno e per la *Corporate Governance* svolge funzioni di natura istruttoria e consultiva nelle seguenti materie e, in particolare:

- a) assiste il Consiglio di Amministrazione:
- nella definizione delle linee di indirizzo del sistema di controllo interno, in modo che i principali rischi afferenti la Società e le sue controllate risultino correttamente identificati, nonché adeguatamente misurati, gestiti e monitorati e, inoltre, nella determinazione di criteri di compatibilità di tali rischi con una sana e corretta gestione dell'impresa;
  - nell'individuazione di un amministratore esecutivo (di norma uno degli amministratori con deleghe) incaricato di sovrintendere alla funzionalità del sistema di controllo interno;
  - nella valutazione, con cadenza almeno annuale, dell'adeguatezza, dell'efficacia e dell'effettivo funzionamento del sistema di controllo interno;
  - nella descrizione, nella relazione sul governo societario, degli elementi essenziali del sistema di controllo interno, esprimendo la propria valutazione sull'adeguatezza complessiva dello stesso;
- b) esprime un parere sulle proposte di nomina, revoca e conferimento di

---

<sup>25</sup> (Principio 8.P.4.).

<sup>26</sup> In particolare, la Dott.ssa Greco e il Prof. Sanguinetti.

- attribuzioni riguardanti il preposto al controllo interno e il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari;
- c) valuta, unitamente ai responsabili amministrativi della Società, al dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari ed ai revisori, il corretto utilizzo dei principi contabili e la loro omogenea applicazione all'interno del Gruppo ai fini della redazione del bilancio consolidato;
  - d) su richiesta dell'amministratore esecutivo all'uopo incaricato, esprime pareri su specifici aspetti inerenti l'identificazione dei principali rischi aziendali nonché la progettazione, realizzazione e gestione del sistema di controllo interno;
  - e) esamina il piano di lavoro preparato dai preposti al controllo interno nonché le relazioni periodiche dagli stessi predisposte;
  - f) valuta 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 eventuale lettera di suggerimenti;
  - g) vigila sull'efficacia del processo di revisione contabile;
  - h) vigila sul rispetto dei principi per l'effettuazione di operazioni con parti correlate di cui la Società si è dotata;
  - i) riferisce al Consiglio di Amministrazione - di norma - di volta in volta nella prima riunione utile sull'attività svolta, e comunque sull'adeguatezza del sistema di controllo interno in occasione dell'approvazione del bilancio e della relazione semestrale;
  - l) vigila 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. Ad esso spetta, altresì, proporre modalità e tempi di effettuazione dell'auto-valutazione annuale del Consiglio di Amministrazione;
  - m) in caso di sostituzione di un Consigliere indipendente, propone al Consiglio di Amministrazione le candidature per procedere alla cooptazione;
  - n) svolge gli ulteriori compiti a esso attribuiti dal Consiglio di Amministrazione, anche in relazione alla vigilanza sulla correttezza procedurale e sulla *fairness* sostanziale delle operazioni.

Il Comitato - che nell'espletamento delle proprie funzioni può avvalersi di consulenze esterne - si riunisce ogniqualvolta il Presidente lo ritenga opportuno o gliene sia fatta richiesta da un altro componente oppure da un Amministratore Delegato ove nominato. Alle riunioni del Comitato partecipano i componenti del Collegio Sindacale<sup>27</sup> nonché - qualora ritenuto opportuno - altri rappresentanti della Società e/o del Gruppo nonché della Società di Revisione.

La documentazione e le informazioni disponibili e comunque necessarie per esprimersi con consapevolezza sulle materie sottoposte al loro esame sono sempre state trasmesse a tutti i componenti dello stesso con ragionevole anticipo.

Il Comitato è dotato di autonomia di spesa per l'assolvimento dei propri

---

<sup>27</sup> In linea con le raccomandazioni del Codice di Autodisciplina: *Criterio applicativo 8.C.4.*

compiti.

In linea con le previsioni del Codice di Autodisciplina<sup>28</sup>, inoltre il Comitato ha facoltà di accedere alle informazioni e alle funzioni aziendali necessarie per lo svolgimento dei suoi compiti affidati, avvalendosi del supporto del Segretario del Consiglio di Amministrazione.

Il Comitato per il Controllo Interno e per la *Corporate Governance*, nominato il 26 aprile 2007, si è riunito sei volte (di cui due nel 2008) ed alle sedute hanno partecipato tutti i suoi componenti. La durata media delle riunioni è stata di circa un'ora.

Il Comitato ha fattivamente contribuito al processo di implementazione ed aggiornamento degli strumenti di *corporate governance* della Società.

In particolare nel corso del 2007, ha proceduto all'approvazione degli interventi necessari per l'adeguamento alle previsioni del Codice di Autodisciplina sottoponendo all'approvazione del Consiglio di Amministrazione:

- la definizione di alcune materie riservate alla competenza esclusiva del Consiglio di Amministrazione;
- l'aggiornamento dei compiti attribuiti al Comitato per la Remunerazione e al Comitato per il Controllo Interno e per la Corporate Governance;
- l'individuazione dell'Amministratore incaricato a sovrintendere alla funzionalità del sistema di controllo interno della Società, con l'attribuzione dei compiti previsti dal Codice di Autodisciplina;
- alcune modifiche ai principi di comportamento per l'effettuazione di operazioni con parti correlate;
- l'adozione di una nuova "procedura sui flussi informativi verso consiglieri e sindaci";
- la definizione di criteri generali per l'individuazione delle operazioni di significativo rilievo della società e delle sue controllate da sottoporre al preventivo esame del Consiglio;
- la definizione di un orientamento relativo al numero massimo di incarichi ritenuto compatibile con quello di amministratore della Società.

Inoltre il Comitato ha proposto al Consiglio, principalmente in attuazione delle previsioni della Legge per la tutela del risparmio e alla normativa regolamentare, alcune modifiche allo Statuto Sociale nonché l'adozione del Regolamento delle assemblee; le proposte (approvate dall'assemblea degli Azionisti il 26 aprile 2007) sono volte a dare maggiore chiarezza, sistematicità e completezza al quadro normativo. Anche nel corso del 2008 il Comitato, in collaborazione con gli uffici della Società, ha proseguito l'analisi dell'evoluzione normativa proponendo al Consiglio ulteriori interventi di adeguamento dello statuto sociale.

Sempre nel corso dell'anno 2007 il preposto al controllo interno della Società (individuato nel responsabile della funzione Internal Audit) ha avuto modo di riferire sul proprio operato al Comitato per il Controllo Interno e per la

---

<sup>28</sup> (Criterio applicativo 5.C.I., lett.e).

*Corporate Governance* sottoponendo allo stesso periodici reports. Il Comitato ha inoltre monitorato il lavoro svolto da detta funzione, in particolare esaminando il consuntivo delle attività svolte in attuazione del Piano di Audit, quest'ultimo approvato dal Comitato nella riunione del 14 marzo 2007.

Inoltre il Dirigente Preposto ha riferito sulla propria attività al Comitato, a tal proposito si rinvia alla sezione "Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari".

Il Comitato (nelle sedute del 14 marzo 2007 e del 12 novembre 2007) ha approvato alcune modifiche al "Modello organizzativo 231" (si rinvia a tal proposito all'apposita sezione); il Comitato è stato altresì costantemente informato circa l'implementazione del cd. "Progetto 262" (descritto al successivo paragrafo) ed ha verificato con i rappresentanti della società di revisione PricewaterhouseCoopers il piano delle attività di revisione.

Il Comitato è stato tenuto altresì costantemente aggiornato sul processo che porterà ai sensi dell'articolo 159 del TUF, il Collegio Sindacale a formulare la propria proposta all'assemblea degli azionisti chiamata ad approvare il bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007 in merito all'incarico per la revisione contabile del bilancio di esercizio e del bilancio consolidato della Società per gli esercizi 2008-2016.

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.

---

## **12. Sistema di 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.

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.

### **12.1. Amministratore esecutivo incaricato del sistema di controllo interno**

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. A tal fine il Consiglio si avvale del Comitato per il Controllo Interno e per la *Corporate Governance* nonché di un Amministratore esecutivo dotato di un adeguato livello d'indipendenza e di mezzi idonei allo svolgimento della funzione, cui sono attribuite le funzioni tipiche di verifica dell'adeguatezza e dell'efficienza del sistema e, qualora si riscontrino anomalie, di proposizione delle necessarie soluzioni correttive. L'Amministratore appositamente delegato (attualmente, il Dott. Giorgio Bruno, Amministratore nonché Direttore Generale della Società) è incaricato<sup>29</sup> 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.

### **12.2. Preposto al controllo interno**

La Società 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.

Il Preposto al controllo interno - che il Consiglio di Amministrazione, con il parere favorevole del Comitato per il Controllo Interno e per la *Corporate Governance* e come da *best practice*, ha identificato nel responsabile della Direzione Internal Audit di Pirelli & C. S.p.A. (Dott. Maurizio Bonzi), riferisce del proprio operato al Comitato per il Controllo Interno e per la *Corporate Governance* e al Collegio Sindacale e risponde al Presidente del Consiglio di Amministrazione di Camfin.

Un ruolo di significativa rilevanza nell'ambito del sistema di controllo interno è svolto dalla Direzione Internal Audit di Pirelli & C. S.p.A. la quale, anche per l'attività svolta nell'ambito delle controllate, 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 di Pirelli & C. S.p.A. si sviluppa in linea con il mandato ad essa attribuito e approvato dal Comitato per il Controllo Interno e per la *Corporate Governance*, relativamente

---

<sup>29</sup> Anche in attuazione delle raccomandazioni del Codice di Autodisciplina *Criterio applicativo 8.C.1., lett. b).*

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.

Nel corso del 2007, come richiesto dall'*Institute of Internal Audit (IIA)*, la Direzione Internal Audit di Pirelli & C. S.p.A. è stata sottoposta ad un *External Quality Assessment* al fine di valutare la conformità delle attività svolte agli *Standard for the Professional Practice of Internal Auditing* emanati dall'IIA, conseguendo il risultato di generale conformità, massimo voto attribuibile secondo i citati *standard*.

La Società si è inoltre dotata di un sistema di pianificazione e controllo, articolato per settore e unità operativa che, mensilmente, produce per la Direzione Generale - affinché disponga di un utile strumento per sovrintendere alle attività specifiche - un dettagliato rapporto.

Per il perseguimento delle strategie e degli indirizzi adottati dalla capogruppo siedono, inoltre, nei Consigli di Amministrazione delle società controllate il Direttore Generale e/o 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 per la tutela del risparmio e dal relativo Decreto correttivo), la Società ha da tempo 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.

### **12.3. Modello organizzativo ex d. Lgs. 231/2001**

Il sistema di controllo interno sopra descritto è stato ulteriormente rafforzato attraverso l'adozione di un *modello di organizzativo*, approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 5 settembre 2003 che è stato oggetto di revisione ed aggiornamento a seguito dell'evoluzione normativa (deliberazioni consiliari del 14 marzo 2007 e da ultimo, al fine di recepire le innovazioni legislative introdotte dalla legge 123/2007, del 12 novembre 2007). Il Modello Organizzativo (nella sua edizione aggiornata) è disponibile sul sito internet della Società [www.gruppocamfin.it](http://www.gruppocamfin.it).

Il *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 informatori dell'attività d'impresa, con riferimento ai principali *stakeholders* con i quali Camfin si trova quotidianamente ad interagire: azionisti, mercato finanziario, clienti, comunità, personale.
- Principi generali di controllo interno, che qualificano il Sistema di Controllo Interno ed il cui campo di applicazione si estende con continuità attraverso i diversi livelli organizzativi.
- Linee di condotta, che introducono regole specifiche 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.

Sul funzionamento e sull'osservanza del modello vigila un apposito Organismo di Vigilanza, composto dal Consigliere Arturo Sanguinetti, *Lead Independent Director* e Presidente del Comitato per il Controllo Interno e per la *Corporate Governance*, dal Sindaco effettivo Flavio Torrini, Presidente 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.

L'Organismo di Vigilanza scade contemporaneamente al Consiglio di Amministrazione che lo ha nominato, pertanto il nuovo Organismo di Vigilanza sarà nominato a seguito del rinnovo del Consiglio di Amministrazione da parte dell'Assemblea degli azionisti chiamata ad approvare il bilancio di esercizio chiuso al 31 dicembre 2007.

Con riferimento alle altre Società italiane del Gruppo (tutte 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, nonché per l'effettuazione di specifici *audit* sulla base delle evidenze ricevute per il tramite dei suddetti flussi informativi.

Come detto, il Consiglio di Amministrazione e il Comitato per il Controllo Interno e per la *Corporate Governance*, in esito alle valutazioni effettuate 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.

#### **12.4. Società di revisione**

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 affidato alla PricewaterhouseCoopers S.p.A., che è stata altresì incaricata dalle altre principali società del gruppo per la revisione dei loro bilanci.

I compensi riconosciuti dal Gruppo Camfin a PricewaterhouseCoopers S.p.A. (e alle società appartenenti alla sua rete) sono in dettaglio riportati nelle note al bilancio di esercizio e consolidato Camfin al 31 dicembre 2007.

L'Assemblea degli azionisti convocata per l'approvazione del bilancio chiuso al 31 dicembre 2007<sup>30</sup>, ai sensi dell'articolo 159 del TUF, su proposta motivata del Collegio Sindacale dovrà conferire ad una nuova società di revisione l'incarico di revisione del bilancio di esercizio e del bilancio consolidato, approvandone il compenso, per gli esercizi 2008 - 2016.

Il Collegio Sindacale ha tenuto costantemente informato il Comitato per il Controllo Interno e per la *Corporate Governance* sullo svolgimento del processo di selezione e dell'approfondita attività di valutazione tecnico economica - eseguita autonomamente dal Collegio sindacale con l'ausilio delle competenti funzioni aziendali - della nuova società di revisione e, ad esito, ha comunicato il proprio orientamento anche al fine di garantire il rispetto dell'articolo 165 del TUF recante "revisione contabile dei gruppi".

---

<sup>30</sup> Convocata per il giorno 28 aprile 2008 in prima convocazione e per il 29 aprile 2008 in seconda convocazione.

***12.5. Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari***

Lo Statuto Sociale<sup>31</sup> attribuisce al Consiglio di Amministrazione, previo parere del Collegio sindacale, il potere di nomina del Dirigente Preposto, stabilendo altresì che lo stesso, salvo revoca per giusta causa, scade insieme al Consiglio di Amministrazione che lo ha nominato. Il Dirigente Preposto deve essere esperto in materia di amministrazione e controllo e possedere i requisiti di onorabilità stabiliti per gli amministratori.

Nella seduta del 14 maggio 2007, il Consiglio di Amministrazione, su proposta del Comitato per il Controllo Interno e per la Corporate Governance e con parere favorevole del Collegio sindacale, ha nominato quale Dirigente Preposto il Dott. Roberto Rivellino, Direttore Finanziario della Società, al quale fanno capo le responsabilità in materia di amministrazione, controllo e finanza.

Il Consiglio di Amministrazione, in ottemperanza a quanto prescritto dal TUF ha attribuito al Dirigente Preposto i seguenti compiti:

- a) la predisposizione di adeguate procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio di esercizio e del bilancio consolidato nonché di ogni altra comunicazione di carattere finanziario;
- b) il rilascio di una dichiarazione scritta che attesta la corrispondenza degli atti e delle comunicazioni della Società diffuse al mercato e relativi all’informativa contabile anche infrannuale della stessa Società alle risultanze documentali, ai libri e alle scritture contabili;
- c) l’attestazione con apposita relazione resa secondo il modello stabilito con regolamento della Consob, allegata al bilancio di esercizio, alla relazione semestrale ed al bilancio consolidato, dell’adeguatezza e dell’effettiva applicazione delle procedure di cui alla precedente lettera a) nel corso del periodo cui si riferiscono i documenti, nonché della corrispondenza di questi alle risultanze dei libri e delle scritture contabili e della loro idoneità a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria della Società e dell’insieme delle imprese incluse nel consolidamento.

Al Dirigente preposto è stato attribuito ogni potere di carattere organizzativo e gestionale necessario per l’esercizio dei compiti attribuiti dalla vigente normativa, dallo Statuto e dal Consiglio di Amministrazione; per l’esercizio dei poteri conferiti allo stesso è riconosciuta piena autonomia economica senza limiti di spesa.

Tenuto conto di quanto previsto dallo Statuto Sociale, il Dott. Rivellino scadrà dall’incarico di Dirigente Preposto con l’approvazione da parte dell’Assemblea degli azionisti del bilancio al 31 dicembre 2007.

Successivamente alla sua nomina il Dirigente Preposto ha partecipato a tutte le riunioni del Consiglio di Amministrazione della Società aventi all’ordine del giorno l’esame dei dati economico-finanziari della Società e ha rilasciato le

---

<sup>31</sup> Articolo 13 dello Statuto Sociale

attestazioni e dichiarazioni previste dall'articolo 154-bis del TUF.

Il Dirigente Preposto ha riferito al Comitato per il Controllo Interno e per la Corporate Governance e, in occasione dell'approvazione del progetto di bilancio, al Consiglio di Amministrazione, sull'adeguatezza e idoneità di poteri e mezzi conferiti dal Consiglio di Amministrazione della Società, confermando di aver avuto accesso diretto a tutte le informazioni necessarie per la produzione dei dati contabili, senza necessità di autorizzazione alcuna, ha partecipato ai flussi interni ai fini contabili e ha approvato tutte le procedure aziendali che hanno avuto impatto sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della società.

---

### **13. Interessi degli amministratori e operazioni con parti correlate**

La Società ha altresì stabilito da tempo principi di comportamento per l'attuazione di operazioni con parti correlate, ivi comprese le operazioni infragrupo. 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 infragrupo, 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 alla presente Relazione ed è anche reperibile sul sito internet [www.gruppocamfin.it](http://www.gruppocamfin.it), sezione *Governance*, unitamente alla Procedura sui flussi informativi verso Consiglieri e Sindaci.

---

#### 14. 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*<sup>32</sup>.

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 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. 231/2001.

---

#### 15. Nomina dei 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, lo Statuto sociale<sup>33</sup> prevede che la loro nomina avvenga mediante il sistema del c.d. *voto di lista*, ai sensi del quale un Sindaco effettivo ed un Sindaco supplente sono tratti dalla lista che ha ottenuto il maggior numero di voti dopo la prima (cosiddetta *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 (cosiddetta *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.

---

<sup>32</sup> Ora "informazioni privilegiate" (art. 114 del decreto legislativo n. 58/1998).

<sup>33</sup> Articolo 20 dello Statuto Sociale.

Tale soglia percentuale del 2% si applicherà in occasione del rinnovo del Collegio sindacale all'ordine del giorno dell'assemblea degli azionisti convocata per il 28/29 aprile 2008, in quanto CONSOB<sup>34</sup> ha individuato per l'esercizio 2008, quale percentuale di partecipazione richiesta per la presentazione da parte dei soci delle liste dei candidati per l'elezione degli organi di amministrazione e controllo di Camfin, una soglia superiore a quella statutaria (2,5%).

A sensi del Regolamento Emittenti, come di recente novellato<sup>35</sup>, le liste devono essere depositate presso la sede sociale almeno 15 giorni antecedenti quello previsto per l'assemblea chiamata a deliberare sul punto. Rinviano alla normativa vigente, si ricorda che nel caso in cui entro il termine di 15 giorni sopra indicato sia stata depositata da parte dei soci una sola lista, ovvero soltanto liste presentate da soci che risultino tra di loro collegati, potranno essere presentate liste sino al quinto giorno successivo al citato termine (15 giorni prima dell'assemblea). In questo caso la soglia prevista per la presentazione delle liste è ridotta alla metà.

Ogni socio potrà presentare o concorrere alla presentazione di una sola lista.

In allegato alle liste devono essere fornite, anche ai sensi della normativa vigente:

- a) le informazioni relative all'identità dei soci che hanno presentato le liste, con l'indicazione della percentuale di partecipazione complessivamente detenuta e di una certificazione dalla quale risulti la titolarità di tale partecipazione;
- b) una dichiarazione dei soci diversi da quelli che detengono, anche congiuntamente, una partecipazione di controllo o di maggioranza relativa, attestante l'assenza di rapporti di collegamento;
- c) una esauriente informativa sulle caratteristiche personali e professionali dei soggetti designati alla carica e le dichiarazioni con le quali i singoli candidati accettano la candidatura e attestano, sotto la propria responsabilità, l'inesistenza di cause di ineleggibilità e 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 articolano 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 deve 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 di 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

---

<sup>34</sup> Delibera n. 16319 del 29 gennaio 2008.

<sup>35</sup> La delibera n. 15915 del 3 maggio 2007 ha introdotto nel regolamento Emittenti il "Titolo V-bis" recante "Organi di amministrazione e controllo".

del Presidente del Collegio Sindacale, la presidenza è assunta dall'altro membro effettivo tratto dalla lista cui apparteneva il Presidente cessato; qualora non sia possibile procedere alle sostituzioni secondo i suddetti criteri, verrà convocata un'Assemblea per l'integrazione del Collegio Sindacale che delibererà a maggioranza relativa.

Quando l'Assemblea deve provvedere, ai sensi del comma precedente ovvero ai sensi di legge, alla nomina dei Sindaci effettivi e/o dei supplenti necessaria per l'integrazione del Collegio Sindacale si procede come segue: qualora si debba provvedere alla sostituzione di sindaci eletti nella lista di maggioranza, la nomina avviene con votazione a maggioranza relativa senza vincolo di lista; qualora, invece, occorra sostituire Sindaci eletti nella lista di minoranza, l'Assemblea li sostituisce con voto a maggioranza relativa, scegliendoli ove possibile fra i candidati indicati nella lista di cui faceva parte il Sindaco da sostituire. Si intende rispettato il principio di necessaria rappresentanza delle minoranze cui lo Statuto assicura la facoltà di partecipare alla nomina del collegio sindacale in caso di nomina di sindaci a suo tempo candidati nella lista di minoranza o in altre liste diverse dalla lista che in sede di nomina del Collegio sindacale aveva ottenuto il maggior numero di voti<sup>36</sup>.

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.

---

## **16. Sindaci**

L'Assemblea del 21 aprile 2006 ha proceduto al rinnovo del Collegio sindacale 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 membri 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 n. 231/2001

---

<sup>36</sup> Si tiene conto delle modifiche statuarie che verranno sottoposte all'approvazione dell'assemblea degli Azionisti convocata per il 28/29 aprile 2008 (vedasi in proposito apposita relazione illustrativa degli amministratori contenuta nel fascicolo del bilancio al 31 dicembre 2007)

(dott. Flavio Torrini), sia attribuito un compenso aggiuntivo annuo lordo di Euro 8.000.

Nel corso del 2007 il Collegio Sindacale ha tenuto quattro riunioni alle quali hanno preso parte tutti i membri del Collegio Sindacale. Va peraltro sottolineato che il Collegio ha presenziato, oltre che all'Assemblea e alle riunioni del Consiglio di Amministrazione della Società, anche a tutte le riunioni tenute nel corso dell'esercizio dal Comitato per il Controllo Interno e per la *Corporate Governance* e alle riunioni del Comitato per la Remunerazione, 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.

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 per la tutela del risparmio e dal decreto legislativo 303/2006, nonché alle previsioni del Codice di Autodisciplina del 2006, 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, al fine di prevedere, in presenza di una pluralità di liste, che questo sia tratto da una lista di minoranza (e ciò anche in caso di sua eventuale sostituzione), (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.

All'assemblea degli azionisti di approvazione del bilancio al 31 dicembre 2007 verranno sottoposte alcune modifiche dello Statuto connesse alla necessità di adeguare il testo alle disposizioni del Regolamento Emittenti come modificato dalla Delibera CONSOB n. 15915 del 3 maggio 2007 nonché alcune altre formali modifiche per le quali si rinvia alla relazione illustrativa predisposta dagli amministratori inserita anche nel fascicolo di bilancio al 31 dicembre 2007.

<b>Nominativo</b>	<b>Carica</b>	<b>In carica dal</b>	<b>Lista</b>	<b>Indip. da Codice.</b>	<b>% part. C.S.</b>
Flavio Torrini	Presidente	21/04/2006	Magg.	X	100 %
Franco Ghiringhelli	Sindaco Effettivo	21/04/2006	Magg.	X	100 %
Antonio Ortolani	Sindaco Effettivo	21/04/2006	Magg.	X	100 %
Marco Lovati	Sindaco Supplente	21/04/2006	Magg.	X	-
Giovanni Rizzi	Sindaco Supplente	21/04/2006	Magg.	X	-

Legenda

**Carica:** indica se presidente, sindaco effettivo, sindaco supplente

**Lista:** Magg/min a seconda che il sindaco sia stato eletto dalla lista votata dalla maggioranza o da una minoranza (art. 144-*decies*, del Regolamento Emittenti Consob)

**Indip.:** se barrato indica che il sindaco può essere qualificato come indipendente secondo i criteri stabiliti dal Codice, precisando in calce alla tabella se tali criteri sono stati integrati o modificati

**% part. C.S.:** indica la presenza, in termini percentuali, del sindaco alle riunioni del collegio

### *Altri incarichi ricoperti dai Sindaci*

In calce alla Relazione sono riportati gli incarichi di amministrazione e controllo ricoperti dai sindaci effettivi in altre società.

In linea con la previsione contenuta nel Codice di Autodisciplina<sup>37</sup> 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.

Camfin, in linea con i principi contabili internazionali, qualifica i sindaci quale parte correlata della Società; pertanto nel caso in cui il sindaco abbia interesse in una determinata operazione della Società trovano applicazione i “principi di comportamento per le operazioni con parti correlate” descritti nella precedente sezione “Interessi degli Amministratori e operazioni con parti correlate”. Ne consegue che, in linea con le previsioni di cui al Codice di autodisciplina<sup>38</sup>, il Consiglio riceve un’adeguata informativa sulla natura della correlazione e sulle modalità esecutive dell’operazione.

Il Collegio Sindacale ha vigilato<sup>39</sup> sull’indipendenza della società di revisione verificando tanto il rispetto delle disposizioni in materia quanto la natura e l’entità dei servizi - diversi dal controllo contabile - prestati a Camfin e alle sue controllate dalla stessa società di revisione e da quelle appartenenti alla rete della medesima.

Il Collegio Sindacale<sup>40</sup> si è coordinato nello svolgimento delle proprie attività con la funzione *Internal Audit* di Pirelli & C. e come detto, componenti dello stesso hanno partecipato a tutte le riunioni del Comitato per il Controllo interno e per la *corporate governance*.

---

## **17. Rapporti con gli azionisti**

La Società nella sua tradizione di trasparenza e di integrità cura con particolare attenzione le relazioni con gli Azionisti, con gli Investitori (istituzionali e privati), con gli Analisti finanziari, con gli altri operatori del mercato e, in genere, con la comunità finanziaria, nel rispetto dei reciproci ruoli e promuovendo periodicamente incontri prevalentemente in Italia.

Per favorire un’attività di continuo dialogo con il mercato finanziario, è stata istituita la funzione “*Investor Relations*” (affidata al Dott. Roberto Rivellino,

---

<sup>37</sup> Codice di Autodisciplina *Criterio applicativo 10.C.2*

<sup>38</sup> Codice di Autodisciplina *Criterio applicativo 10.C.4*

<sup>39</sup> Anche in linea con il Codice di Autodisciplina: *Criterio applicativo 10.C.5*

<sup>40</sup> (*Criterio applicativi 10.C.6 e 10.C.7.*).

nell'ambito della Direzione Finanziaria) cui è dedicata un'apposita sezione del sito *internet* della Società ([www.gruppocamfin.it](http://www.gruppocamfin.it)), che si rivolge sia agli investitori istituzionali, sia agli investitori *retail* (o privati).

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

Queste informazioni sono disponibili anche in inglese.

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

All'interno della sezione "*Investor Relations*" è dedicato apposito spazio ai "Comunicati Stampa" (anche in inglese).

Per rendere più agevole la diffusione dei propri dati, Camfin S.p.A., si è mossa in diverse direzioni: nel corso del 2007, svolgendo anche regolari incontri One on one con la comunità finanziaria.

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

---

## **18. Assemblee**

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 dalla chiusura dell'esercizio sociale. L'Assemblea degli azionisti per l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2007 sarà chiamata a deliberare la modifica dell'articolo 9 dello Statuto sociale al fine di recepire le variazioni apportate al TUF dal Decreto Legislativo 6 novembre 2007, n. 195, di recepimento della direttiva 2004/109/CE sull'armonizzazione degli obblighi di trasparenza riguardanti le informazioni sugli emittenti i cui valori mobiliari sono ammessi alla negoziazione in mercato regolamentato. In particolare le società quotate non possono più beneficiare della possibilità prevista dal secondo comma dell'articolo 2364 del codice civile

di derogare al termine di centoventi giorni per l'approvazione del bilancio da parte dell'Assemblea, conseguentemente l'Assemblea degli azionisti è chiamata ad eliminare dal testo statutario vigente la previsione relativa alla possibilità di convocare l'Assemblea ordinaria entro centottanta giorni dalla chiusura dell'esercizio sociale, quando lo richiedano particolari esigenze e previa segnalazione delle ragioni della dilazione nella relazione sulla gestione a corredo del bilancio. Per una compiuta illustrazione di tali proposte si rinvia all'apposita relazione predisposta dagli Amministratori che, come già segnalato in precedenza è altresì contenuta nel fascicolo del bilancio al 31 dicembre 2007. Lo svolgimento delle riunioni assembleari, oltre che dalla legge e dallo Statuto, è disciplinato dal Regolamento delle assemblee (allegato in calce alla Relazione e reperibile sul sito internet [www.gruppocamfin.it](http://www.gruppocamfin.it), sezione *Governance*), approvato dall'assemblea del 26 aprile 2007. Si ricorda che il regolamento assembleare tiene conto dell'istituto dell'integrazione dell'ordine del giorno a richiesta dei soci, introdotto dalla Legge per la tutela del risparmio. 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 da un notaio.

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

L'articolo 9 dello Statuto Sociale prevede che sono legittimati all'intervento in Assemblea gli azionisti per i quali sia pervenuta alla Società la comunicazione prevista dall'articolo 2370, secondo comma, codice civile, nel termine di due giorni precedenti la data della singola riunione assembleare.

Lo Statuto non prevede l'indisponibilità delle azioni per cui sia stata richiesta la comunicazione di cui al citato articolo 2370, secondo comma, codice civile.

Con riferimento al diritto di ciascun socio di prendere la parola sugli argomenti posti in discussione si segnala che il Regolamento delle assemblee prevede che il Presidente, tenuto conto dell'importanza dei singoli punti all'ordine del giorno, determini in apertura di riunione il periodo di tempo, comunque non inferiore a 15 minuti, a disposizione di ciascun oratore per svolgere il proprio intervento. Coloro che intendono prendere la parola debbono richiederlo 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.

---

**19. Cambiamenti dalla chiusura dell'esercizio di riferimento**

La relazione tiene conto dei cambiamenti intervenuti dalla chiusura dell'esercizio di riferimento (31/12/2007) sino alla data della Relazione.

**Principali incarichi ricoperti dagli Amministratori in altre Società non appartenenti al Gruppo Camfin**

<b>Marco Tronchetti Provera</b>	Marco Tronchetti Provera S.a.p.A.	Socio Accomandatario
	GPI S.p.A.	Presidente
	Pirelli & C. S.p.A. (*)	Presidente
	Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	Presidente
	Pirelli Tyre S.p.A.	Presidente
	Mediobanca S.p.A. (*)	Consigliere di Sorveglianza
<b>Carlo Alessandro Puri Negri</b>	Pirelli & C. Real Estate S.p.A. (*)	Vice Presidente e Amm.re Delegato
	Pirelli & C. S.p.A. (*)	Vice Presidente
	Gruppo Partecipazioni Industriali S.p.A.	Amministratore Delegato
	Aon Italia S.p.A.	Amministratore
	Artemide Group S.p.A.	Amministratore
	Eurostazioni S.p.A.	Amministratore
<b>Giorgio Luca Bruno</b>	Pirelli & C. Ambiente S.p.A.	Amministratore Delegato
	Pirelli & C. Eco Technology S.p.A.	Amministratore
	Energie Investimenti S.p.A.	Amministratore
	Italcogim Energie S.p.A.	Amministratore
<b>Andrea Acutis</b>	Vittoria Assicurazioni S.p.A. (*)	Vice Presidente
<b>Nicoletta Greco</b>	-	-
<b>Robert Haggiag sr.</b>	-	-
<b>Mario Notari</b>	-	-
<b>Alberto Pirelli</b>	Pirelli & C. S.p.A. (*)	Vice Presidente
	Pirelli Tyre S.p.A.	Amministratore
	KME Group S.p.A. (*)	Amministratore
<b>Arturo Sanguinetti</b>	Banca Popolare di Bari	Presidente Collegio Sindacale
	Edmond De Rothschild SGR S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale
	Wise Venture SGR S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale
	Julius Baer SGR S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale
	Idea SGR S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale
<b>Giuseppe Tronchetti Provera</b>	Malgara Chiari & Forti S.p.A.	Amministratore
	MCC Mediocredito Centrale S.p.A.	Amministratore
	Ambienta SGR S.p.A.	Amministratore
<b>Raffaele Bruno Tronchetti Provera</b>	Pirelli & C. Eco Technology S.p.A.	Amministratore Delegato

(\*) Società quotate in mercati regolamentati

**Elenco degli incarichi ricoperti in altre Società dai Sindaci Effettivi**

<b>Flavio Torrini</b>	Ambo S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale	
	Assoservizi S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale	
	Autogarden S.r.l.	Presidente Collegio Sindacale	
	Cam Partecipazioni S.p.A.	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	
	Pirelli & C. 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	
	Aeroterminale Venezia S.p.A.	Sindaco Effettivo	
	Cam Immobiliare S.p.A.	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	
	S. 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	
	<b>Franco Chiringhelli</b>	CFT Finanziaria S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale
		Edizioni Piemme S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale
Electa Napoli S.p.A.		Presidente Collegio Sindacale	
Elle Nove Società Consortile A.R.L.		Presidente Collegio Sindacale	
Le Scienze S.p.A.		Presidente Collegio Sindacale	
Mondadori Pubblicità S.p.A.		Presidente Collegio Sindacale	
TAU S.r.l.		Presidente Collegio Sindacale	
Elle Uno Società Consortile A.R.L.		Presidente Collegio Sindacale	
ACI Mondadori S.p.A.		Sindaco Effettivo	
Cemit Interactive Media S.p.A.		Sindaco Effettivo	
Edilnord Gestioni S.p.A.		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. RE Franchising Servizi Finanziari S.r.l.	Sindaco Effettivo
Pirelli & C. Real Estate Property Management S.p.A.	Sindaco Effettivo
Pirelli & C. Eco Technology S.p.A.	Sindaco Effettivo
Società Europea Edizioni S.p.A.	Sindaco Effettivo
Pirelli & C. Ambiente Eco Technology S.p.A.	Sindaco Effettivo
Finmeravigli 16 S.p.A.	Sindaco Effettivo
Hearst Mondadori Editoriale S.r.l.	Sindaco Effettivo
I Grandi Viaggi S.p.A. (*)	Sindaco Effettivo
Ingest Facility S.p.A.	Sindaco Effettivo
Mondadori Franchising S.p.A.	Sindaco Effettivo
Mondadori Rodale S.r.l.	Sindaco Effettivo
Mondadori Electa S.p.A.	Sindaco Effettivo
Servizi Amministrativi Real Estate S.p.A.	Sindaco Effettivo
Mondadori Retail S.p.A.	Sindaco Effettivo
Venexiana S.p.A.	Amministratore Unico
JAS Engineering Italia S.r.l. in Liq.	Liquidatore
<b>Antonio Ortolani</b>	
Aliante Equity Investments S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale
L'Alleanza S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale
Campari Italia S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale
Dott. Antonio Giuffrè S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale
Evoluzione 94 S.p.A. in liquid.	Presidente Collegio Sindacale
Green Holding S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale
Pirelli Broadband Solutions S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale
REA Dalmine S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale
Roche S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale
Roche Diagnostics S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale
Same Deutz-Fahr	Presidente Collegio Sindacale
Sella & Mosca S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale
Sella & Mosca Commerciale S.r.l.	Presidente Collegio Sindacale
Tipografia Mori & C. S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale
3i 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
B.P.M. S.c.ar.l. (*)	Presidente Collegio Sindacale
D.C.M. S.p.A. (*)	Presidente Collegio Sindacale
Casa Click S.p.A.	Sindaco Effettivo

---

Cassa di Risparmio di Alessandria S.p.A.	Sindaco Effettivo
Jojo Immobiliare Due S.p.A. in liq.	Sindaco Effettivo
Pirelli Labs S.p.A.	Sindaco Effettivo

---

(\*) Società quotate in mercati regolamentati

---

## 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 infragruppo, che non sono sottoposte al Consiglio di Amministrazione, in quanto tipiche o usuali da concludersi a condizioni standard, gli Amministratori muniti di deleghe o i dirigenti responsabili della realizzazione dell'operazione, salvo il rispetto dell'apposita procedura ex art. 150 comma 1, T.U.F., raccolgono e conservano, anche per tipologie o gruppi di operazioni, adeguate informazioni sulla natura della correlazione, sulle modalità esecutive dell'operazione, sulle condizioni, anche economiche, per la sua realizzazione, sul procedimento valutativo seguito, sull'interesse e le motivazioni sottostanti e sugli eventuali rischi per la Società.

Anche per tali operazioni possono essere nominati uno o più esperti, secondo quanto sopra previsto.

6. Nella scelta degli esperti si ricorrerà a soggetti di riconosciuta professionalità e competenza sulle materie di interesse, di cui sarà attentamente valutata l'indipendenza e l'assenza di conflitti di interesse.

---

## Procedura sui flussi informativi verso Consiglieri e Sindaci

---

### **1. 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 e 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 ad 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 Ai fini della presente procedura 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 come indicati nella “Procedura per la raccolta delle informazioni”.
- 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 500.000. 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 e al Direttore Generale (c.d. "Primi Riporti") tramite la Direzione Generale comunicano con cadenza

trimestrale al Presidente e 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 per tali intendendosi:

- 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 da a) a d), per tali intendendosi il coniuge non legalmente separato ed i conviventi, quali risultanti dalle certificazioni anagrafiche, i figli, i figli del convivente e ulteriori persone a carico del soggetto interessato indipendentemente dal rapporto di parentela e/o affinità e quei familiari che il soggetto interessato ritenga possano influenzarlo ovvero possano essere dallo stesso influenzati nei loro rapporti con Camfin S.p.A.;
- f) le società collegate a Camfin S.p.A.;
- g) 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;
- h) le società sulle quali i soggetti indicati sopra alle lettere da a) a e), quando persone fisiche, direttamente o indirettamente 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;
- i) le *joint venture* cui Camfin partecipa;
  - j) i fondi pensione per i dipendenti di Camfin o di società correlate;
  - k) il Comitato per il Controllo Interno e per la *Corporate Governance* di Camfin potrà considerare di volta in volta parte correlata:
    - (i) una società in cui le persone fisiche indicate sopra alle lettere da a) a e) hanno un ruolo di direzione strategica e le società dalle stesse controllate;
    - (ii) una società che ha 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 g) 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 g) 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.

---

## Procedura per la gestione e la comunicazione al pubblico delle informazioni privilegiate

---

### I. Premessa

- 1.1 Le informazioni - per tali intendendosi le notizie concernenti un evento, una circostanza, un dato o un'iniziativa che abbia una specifica rilevanza e funzione nelle attività sociali - costituiscono una componente strategica del patrimonio aziendale, fondamentale per il successo dell'impresa. Esse sono alla base dei più importanti processi aziendali e la loro corretta e tempestiva condivisione è condizione per un efficace perseguimento degli obiettivi di business.
- 1.2 Ferma la specifica disciplina di legge riguardante la protezione e la diffusione di categorie qualificate di informazioni (così, in specie, i dati personali e sensibili di cui al d.lgs. n. 196/2003, c.d. Codice Privacy), l'utilizzo delle informazioni si conforma ai principi generali dell'efficienza nell'impiego e della salvaguardia delle risorse aziendali, espresso nel caso di specie dalla regola del "*need to know*". L'uso delle informazioni per scopi diversi dal perseguimento delle attività sociali deve ritenersi abusivo e, in generale, tutti coloro che prestano la propria opera nell'interesse del Gruppo Camfin (il Gruppo) soggiacciono a obbligo di riservatezza sulle informazioni acquisite o elaborate in funzione o in occasione dell'espletamento delle proprie attività.
- 1.3 L'ordinamento peraltro dispone l'obbligo di comunicazione al mercato di ogni informazione non pubblica, di carattere preciso, concernente la Società o sue controllate e che, se resa pubblica, è in grado di incidere in modo sensibile sul prezzo degli strumenti finanziari (c.d. informazione privilegiata). L'ordinamento impone altresì di ristabilire la parità informativa in caso di diffusione anzitempo dell'informazione privilegiata a terzi non soggetti a obblighi di riservatezza di fonte legale, regolamentare, statutaria o contrattuale.
- 1.4 Da ciò deriva la particolare delicatezza della fase antecedente al "perfezionamento" dell'informazione privilegiata, in cui non solo, per non incorrere nell'obbligo di divulgazione immediata, l'informazione privilegiata che può convenzionalmente definirsi *in itinere* deve essere fatta oggetto di un regime classificato di confidenzialità, ma, soprattutto, la sua pubblicazione anticipata potrebbe risultare decettiva per il mercato e/o dannosa per l'attività d'impresa.
- 1.5 La presente procedura governa la gestione - ivi inclusa la comunicazione al pubblico - delle informazioni privilegiate e di quelle che potrebbero divenire tali, contemperando l'interesse alla fluidità dei processi informativi interni e l'interesse alla protezione dei dati informativi, con specifico riferimento alla dialettica fra *disclosure* dell'informazione privilegiata e riservatezza della medesima nel corso della sua progressiva formazione.

---

## 2 Scopo e campo d'applicazione

- 2.1 La presente procedura (la Procedura) definisce
- i requisiti di e le responsabilità per la classificazione dell'informazione privilegiata;
  - le modalità di tracciamento dell'accesso all'informazione privilegiata *in itinere*, con particolare riferimento all'istituto del registro di cui all'art. 115-*bis* del d.lgs. n. 58/1998 e all'art. 152-*bis* del Regolamento Consob adottato con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modificazioni;
  - gli strumenti e le regole di tutela della riservatezza dell'informazione privilegiata *in itinere*;
  - le disposizioni operative sulla comunicazione al mercato delle informazioni privilegiate e - in genere - sui momenti di comunicazione nei confronti del pubblico e/o degli analisti/investitori.
- 2.2 La Procedura è componente essenziale del sistema di controllo interno del Gruppo Camfin. Essa disciplina direttamente le informazioni privilegiate afferenti Camfin, le sue controllate non quotate e gli strumenti finanziari quotati del Gruppo e rappresenta il *template* delle analoghe misure che ciascuna delle società del Gruppo, eventualmente emittenti strumenti finanziari quotati nei mercati regolamentati italiani, sarà autonomamente tenuta a porre in atto.
- 2.3 La gravità delle conseguenze di una non corretta applicazione della Procedura richiede una rigorosa e continuativa verifica del suo puntuale rispetto; qualora dalle verifiche emergessero inottemperanze, queste sono oggetto di tempestiva segnalazione al Comitato per il Controllo Interno e per la *Corporate Governance* da parte del relativo Preposto.

---

## 3. Destinatari

- 3.1 Al rispetto della Procedura sono tenuti tutti i componenti degli organi sociali e i dipendenti di società del Gruppo che si trovano ad avere accesso a informazioni suscettibili di evolvere in informazioni privilegiate. In particolare, i primi rapporti organizzativi attestano per iscritto, all'atto della nomina, di aver preso visione della Procedura e di essere consapevoli delle responsabilità che da essa derivano a loro carico.
- 3.2 I comportamenti dei soggetti "esterni" che, a qualsiasi titolo, hanno un analogo accesso sono disciplinati dalle regole poste dal *confidentiality agreement* di cui *infra*.
- 3.3 La presente Procedura vale anche come istruzione alle società controllate da Camfin, affinché forniscano senza indugio tutte le informazioni necessarie per il tempestivo e corretto adempimento degli obblighi di comunicazione al pubblico contemplati dalla disciplina in vigore e - limitatamente alle eventuali società controllate quotate o con strumenti finanziari quotati nei mercati regolamentati italiani - affinché adottino misure equipollenti.

---

#### 4. Riferimenti

- Direttive UE in materia di *market abuse* (Direttiva 2003/6/CE del Parlamento Europeo e del Consiglio del 28 gennaio 2003; Direttiva 2003/124/CE della Commissione del 22 dicembre 2003; Direttiva 2004/72/CE della Commissione del 29 aprile 2004)
- Artt. 114 e seguenti del d.lgs. n. 58/1998 (T.U. dell'Intermediazione Finanziaria)
- Legge n. 262/2005
- Regolamento Consob adottato con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modificazioni
- Codice etico del Gruppo Camfin
- Principi generali del controllo interno

---

#### 5. Definizioni

- *Informazione privilegiata* - Ai sensi di legge, si dice informazione privilegiata rispetto a Camfin un'informazione non pubblica, di carattere preciso, concernente la Società o società sue controllate e che, se resa pubblica, è in grado di incidere in modo sensibile sul prezzo degli strumenti finanziari emessi dall'una o dalle altre. Le informazioni privilegiate, una volta perfezionate, sono oggetto di un obbligo generale di comunicazione al pubblico senza indugio, secondo le modalità regolamentate dalla presente Procedura.
- *Informazione market sensitive* - Ai fini della presente Procedura, per informazione *market sensitive* si intende l'informazione che potrebbe diventare informazione privilegiata, i.e. l'informazione privilegiata *in itinere*. In questa accezione, possono costituire informazioni *market sensitive*, fra l'altro, un consuntivo così come una previsione gestionale o un *forecast*, un'offerta commerciale, un progetto, un contratto, un fatto, anche organizzativo, un'operazione societaria, una decisione di *business*. Le informazioni *market sensitive* sono oggetto dello specifico regime di riservatezza regolamentato dalla presente Procedura; ciò non esclude che le medesime informazioni siano classificate anche secondo la metodologia *standard* di classificazione, di cui alle apposite disposizioni interne, alla stregua del rischio di danno al quale sarebbe esposto il Gruppo a seguito di una loro circolazione impropria.
- *Contesto informativo* - Posto un dato evento/operazione/progetto, il contesto informativo riguardante quell'evento/operazione/progetto è il complesso delle informazioni a esso afferenti, ivi incluse le informazioni accessorie e comunque connesse e tutte le relative elaborazioni. Analogamente costituiscono contesti informativi alcune attività/processi ricorrenti o continuativi nell'ambito dell'attività sociale.
- *Registro* - Si dice Registro la banca dati informatica, istituita ai sensi di legge, recante l'indicazione dei soggetti che, in ragione dell'attività lavorativa o professionale ovvero delle funzioni svolte, hanno accesso a informazioni *market sensitive*.

---

## 6. Requisiti dell'informazione privilegiata

- 6.1 Primo requisito dell'informazione privilegiata è il carattere preciso. Pertanto l'informazione per essere privilegiata deve avere a oggetto
- un evento verificatosi o che si possa ragionevolmente ritenere che si verificherà, ovvero
  - un complesso di circostanze esistente o che si possa ragionevolmente ritenere che verrà a esistere,
- e consentire di trarre conclusioni sul possibile effetto di detto evento o complesso di circostanze sui prezzi degli strumenti finanziari della Società e delle sue controllate.
- 6.2 L'informazione privilegiata riguarda fatti e circostanze accaduti o di probabile accadimento. Sono esclusi dall'ambito di rilevanza qui riguardato gli studi, le ricerche e le valutazioni elaborati a partire da dati di dominio pubblico.
- 6.3 L'informazione privilegiata deve altresì essere riferibile alla Società o a società sue controllate. Al riguardo, l'informazione privilegiata può
- avere una genesi "volontaria" (così le decisioni unilaterali di *business*, le operazioni di finanza straordinaria e gli accordi) ovvero
  - derivare dall'accertamento di fatti, eventi o circostanze oggettivi, aventi un riflesso sull'attività dell'impresa e/o sul corso degli strumenti finanziari emessi (così i consuntivi di periodo, ovvero le dimissioni di un *top manager*).
- La riferibilità dell'informazione alla Società va valutata in termini di imputabilità giuridica della decisione (informazione privilegiata a genesi "volontaria") ovvero dell'atto di accertamento (informazione privilegiata a genesi "esterna").
- 6.4 Nel caso di genesi "volontaria" dell'informazione privilegiata, il perfezionamento ha luogo nel momento in cui il fatto (operazione, decisione unilaterale o accordo) a cui l'informazione afferisce viene definito secondo i procedimenti previsti dai principi di *corporate governance* applicabili, *i.e.* risultanti dalla legge, dallo statuto e da atti interni. In sostanza, la *disclosure* dell'informazione privilegiata segue la decisione dell'organo competente per le materie che sono oggetto dell'informazione stessa (Consiglio di Amministrazione o organo delegato).
- 6.5 Per quanto riguarda gli accordi, rileva il momento della sostanziale definizione, in termini di contenuti e di vincolatività giuridica, piuttosto che quello della formalizzazione (stipula): l'informazione privilegiata è perfetta non appena si verifica l'incontro delle volontà delle parti sugli elementi essenziali del contratto, senza riserva di trattative ulteriori. Resta ferma la necessità che la "volontà" della Società (o delle sue controllate) sia espressa da un agente capace di impegnare la Società (o le sue controllate), al fine di assicurare la riferibilità della "volontà" - e con essa la riferibilità dell'informazione - alla Società stessa (o alle sue controllate).
- 6.6 Nel caso di genesi "esterna" dell'informazione privilegiata, vale a dire di informazione consistente nell'accertamento di fatti, eventi o circostanze oggettivi, allorché il fatto è istantaneo (*i.e.* la notifica di un provvedimento

sanzionatorio ovvero le dimissioni di un *top manager*) e non suscettibile di interpretazione discrezionale, il momento del suo recepimento da parte dell'organizzazione aziendale coincide con la riferibilità dell'informazione alla Società (o a società sue controllate) e - dunque - al perfezionamento dell'informazione privilegiata, con conseguente obbligo di *disclosure*.

- 6.7 Più frequentemente l'accertamento dell'informazione privilegiata a genesi esterna si configura come un processo che si snoda nel tempo ed è articolato in fasi successive, volto ora alla costruzione di un dato (così i consuntivi di periodo), ora all'interpretazione di un complesso di circostanze (così un eventuale *profit warning*, in relazione all'andamento gestionale). Nella fattispecie il momento perfezionativo dell'informazione privilegiata è governato dalle regole (legali, statutarie, organizzative interne) di *corporate governance*, in termini di competenza alla conclusione del processo di accertamento.

---

## 7. Classificazione dell'informazione *market sensitive*

- 7.1 Nel caso di genesi "volontaria" dell'informazione privilegiata, sono autorizzati a qualificare l'informazione come *market sensitive* i soggetti legittimati a sottoporre l'evento/operazione/processo all'organo competente a decidere su di esso. Pertanto,
- rispetto alle iniziative strategiche e comunque a una decisione di competenza dell'organo consiliare (i.e. operazione di finanza straordinaria), la qualificazione di informazione *market sensitive* è operata dal Presidente del Consiglio di Amministrazione, che può delegarne la responsabilità al Segretario del Consiglio di Amministrazione, il quale a tal fine potrà coordinarsi con il Direttore Generale.
  - Rispetto a una decisione rimessa a un organo delegato (i.e. accordo commerciale, ovvero lancio di un nuovo prodotto), a decidere circa la natura *market sensitive* dell'informazione è il riporto organizzativo diretto dell'organo delegato.
- 7.2 È altresì possibile che la qualificazione avvenga direttamente da parte dello stesso organo competente a decidere (i.e. a cura del Consiglio di Amministrazione, ovvero degli organi delegati).
- 7.3 All'esito della qualificazione dell'informazione come *market sensitive*, il soggetto legittimato attiverà i protocolli di segregazione del corrispondente contesto informativo onde evitare una impropria circolazione all'interno e soprattutto all'esterno dell'organizzazione d'impresa.
- 7.4 Nel caso di genesi "esterna" dell'informazione privilegiata, ferma l'ipotesi dell'evento istantaneo non suscettibile di interpretazione, in cui la mera ricezione da parte dell'organizzazione fa scaturire l'obbligo di *disclosure*, l'informazione assume la qualità *market sensitive* (ed è assoggettata allo specifico regime di riservatezza connesso a questo *status*),
- nel caso in cui il contenuto informativo sia oggetto di un procedimento formalizzato di accertamento/costruzione (i.e. elaborazione dei dati destinati a essere riportati in una situazione contabile), a partire dalla fase

del procedimento individuata dal primo riporto organizzativo preposto al procedimento stesso. Nell'effettuare questa determinazione si dovrà contemperare l'esigenza organizzativa di speditezza dei flussi informativi "elementari" con l'esigenza di tempestiva prevenzione (con adeguati strumenti e comportamenti) del rischio di fuga di notizie (*leakage*);

- nel caso in cui il processo di interpretazione e valutazione dell'evento o circostanza non sia formalizzato *ex ante* (i.e. notifica di un provvedimento sanzionatorio), a partire dal momento in cui l'evento o circostanza entra nella sfera di riferibilità dell'impresa, all'atto dell'apprezzamento del primo riporto organizzativo competente, se e quando giudichi che la specifica informazione possa evolvere in informazione privilegiata.

7.5 Prima della qualificazione come *market sensitive*, l'informazione versa in uno stadio preliminare, irrilevante ai fini della presente Procedura, il che ovviamente non ne esclude la natura riservata.

7.6 I soggetti deputati alla qualificazione dell'informazione quale informazione *market sensitive* possono avvalersi nelle loro valutazioni del supporto tecnico del Referente<sup>41</sup> Informativo, il quale potrà anche redigere, a titolo esemplificativo, appositi elenchi di fatti e circostanze che - normalmente, in funzione della loro natura, delle loro caratteristiche e delle loro dimensioni - potrebbero configurarsi come rilevanti.

---

## **8. Registro**

8.1 Il Registro consiste in un sistema informatico capace di assicurare la tracciabilità dell'accesso ai singoli contesti informativi *market sensitive*, in modo da consentire successive verifiche rispetto alle registrazioni effettuate e alle eventuali operazioni di aggiornamento dei dati inseriti nel Registro. Resta a carico del singolo iscritto assicurare la tracciabilità della gestione dell'informazione all'interno della sua sfera di attività e responsabilità.

8.2 Fermo il rispetto dei requisiti previsti dalla disciplina legale e regolamentare, le iscrizioni nel Registro vengono effettuate:

- per attività/processi rilevanti ricorrenti o continuativi (i.e. il processo di rendicontazione, *budget, forecast*);
- per progetti/eventi specifici (i.e. operazioni societarie straordinarie, acquisizioni/cessioni, fatti esterni rilevanti).

8.3 L'iscrizione dei singoli nominativi nel Registro avverrà per singola attività/processo ricorrente o continuativo ovvero per singolo progetto/evento (anche con possibilità di iscrizione plurima, in diversi contesti informativi), indicando il momento iniziale della disponibilità delle specifiche informazioni *market sensitive* e l'eventuale momento a decorrere dal quale detta disponibilità viene

---

<sup>41</sup> Referente destinatario delle richieste di informazioni di cui all'articolo 2.6.1. del Regolamento dei mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana S.p.A.

meno (ingresso/uscita dal contesto informativo rilevante).

- 8.4 La responsabilità dell'apertura di un nuovo contesto informativo e del suo popolamento (con l'indicazione del ruolo ricoperto da ciascuna persona informata) coincide con la responsabilità alla qualificazione di un'informazione come *market sensitive* e dunque è affidata agli stessi soggetti abilitati alla qualificazione dell'informazione (il Consiglio di Amministrazione, il Presidente del Consiglio di Amministrazione, eventualmente il Segretario del Consiglio di Amministrazione su delega del Presidente, il Vice Presidente, il Direttore Generale e i primi riporti organizzativi). Colui che ha attivato il singolo e specifico contesto informativo ne è il responsabile primario, e in quanto tale governa anche le scelte di riclassificazione dei relativi contenuti.
- 8.5 All'atto dell'iscrizione nel Registro di un nuovo nominativo e dei successivi aggiornamenti relativi (a cura vuoi del responsabile primario del contesto informativo al quale l'informazione *market sensitive* afferisce, vuoi di altro soggetto a ciò abilitato), il sistema produrrà in via automatica un messaggio di notifica all'interessato, corredato di apposita nota informativa circa obblighi, divieti e responsabilità connessi all'accesso all'informazione *market sensitive*, ivi inclusa apposita *policy* per il tracciamento individuale dei flussi informativi (cfr. modello allegato *sub A*).
- 8.6 I ruoli e le modalità di gestione e aggiornamento del Registro, le modalità di ricerca dei dati in esso inseriti, nonché i criteri adottati nella tenuta della banca dati sono riportati nel documento allegato alla presente Procedura *sub B*.

---

## 9. Misure di confidenzialità applicate alle informazioni *market sensitive*

- 9.1 Il Gruppo Camfin adotta misure idonee a mantenere la confidenzialità delle informazioni *market sensitive*. In particolare, fatta salva ogni cautela suggerita dall'esperienza e, in generale, dalla prudenza richiesta al fine di contenere entro limiti ragionevoli il rischio di *leakage* informativo, è obbligatorio il rispetto delle misure di sicurezza organizzativa, fisica e logica *infra* riportate.
- 9.2 Resta inteso che le stesse misure trovano altresì applicazione
- alle informazioni privilegiate già perfezionate per le quali sia stato richiesto nelle forme dovute il ritardo della *disclosure*, fino a *disclosure* avvenuta;
  - anche a valle della *disclosure*, rispetto a tutto il materiale preparatorio e istruttorio, fatta salva la possibilità di riclassificazione a cura del responsabile primario del contesto informativo al quale il materiale afferisce.

### *Sicurezza organizzativa*

- 9.3 La distribuzione dell'informazione *market sensitive*, in base al criterio-guida del *need to know*, è affidata alla responsabilità dei primi riporti organizzativi inseriti nell'organigramma di Camfin, ai quali è fatto carico di avvertire i destinatari della rilevanza delle informazioni comunicate e di assicurare tempestivamente il coerente popolamento del Registro.

- 9.4 In caso di attività/processi rilevanti ricorrenti o continuativi, l'individuazione dei soggetti abilitati ad avere accesso all'informazione *market sensitive* è un elemento essenziale delle procedure operative che governano quegli stessi attività/processi. È responsabilità della Direzione Generale presidiare l'aggiornamento del Registro in relazione alle evoluzioni organizzative interne.
- 9.5 Per accedere a informazioni *market sensitive*, i soggetti esterni al Gruppo devono previamente sottoscrivere apposito *confidentiality agreement*. Il *template* di tale accordo, i cui contenuti sono derogabili soltanto previa espressa autorizzazione del Presidente del Consiglio di Amministrazione, del Vice Presidente o del Direttore Generale, nonché eventualmente del Segretario del Consiglio su delega del Presidente, è allegato *sub C* alla presente Procedura.

#### *Sicurezza fisica*

- 9.6 L'attività di produzione dei supporti (quali, a fini esemplificativi, stampa e fotocopiatura di documenti) contenenti informazioni *market sensitive* deve essere presidiata da personale iscritto nel Registro. Le successive operazioni di conservazione, distribuzione e, in genere, gestione di detti supporti sono responsabilità di quanti ne dispongano, e nei limiti in cui ne dispongano, in base al titolo risultante dall'iscrizione nel Registro. A ciascuno spetta assicurare la tracciabilità delle operazioni di gestione dei supporti che a esso sono stati affidati.
- 9.7 Il supporto deve essere etichettato "*market sensitive*" per rendere riconoscibile la natura dell'informazione in esso contenuta; a questo scopo gli eventuali *file*, a prescindere dall'estensione, devono recare nella denominazione il nome in codice del contesto informativo al quale appartengono.
- 9.8 I supporti recanti informazioni *market sensitive* devono essere custoditi in locali ad accesso fisico controllato ovvero essere riposti in archivi custoditi o protetti al termine del loro utilizzo e non devono mai essere lasciati incustoditi, particolarmente quando portati all'esterno delle sedi di lavoro.
- 9.9 La distruzione dei supporti recanti informazioni *market sensitive* deve avvenire a cura degli stessi soggetti che ne dispongono, con le modalità più idonee a evitare ogni improprio recupero del contenuto informativo.

#### *Sicurezza logica*

- 9.10 Le informazioni *market sensitive*, quando elaborate/trattate/trasmesse/archivate in formato elettronico, debbono essere crittografate.
- 9.11 Il popolamento del Registro rispetto a uno specifico contesto informativo comporta in via automatica il corrispondente popolamento del *data base* delle licenze di autorizzazione all'accesso ai corrispondenti *file*, con i profili utente corrispondenti ai ruoli definiti nel Registro medesimo, anche per categoria.

---

**10. Comunicazione al mercato dell'informazione privilegiata - regole generali**

- 10.1 Nel caso di genesi “volontaria” dell'informazione privilegiata (ovvero di informazione privilegiata oggetto di procedimento di accertamento), è responsabilità del soggetto titolato a qualificare il contesto informativo come *market sensitive* (ovvero del primo riporto organizzativo preposto al procedimento di accertamento) attivare tempestivamente il processo di elaborazione della comunicazione da diffondere al mercato all'atto del perfezionarsi dell'informazione privilegiata.
- 10.2 A tal fine, detto soggetto gestisce i rapporti con la Direzione Generale, coordinando quanti fra gli iscritti nel Registro per lo specifico contesto informativo riguardato dispongano dei necessari elementi conoscitivi, affinché la Direzione Generale possa elaborare uno schema di comunicato. Il Referente Informativo verifica tale schema sotto il profilo della congruenza dei dati economico/finanziari presentati, dell'adeguatezza a soddisfare le esigenze degli investitori e della comunità finanziaria, della coerenza con quanto già rappresentato dalla Società nei propri rapporti istituzionali, ovvero in precedenti comunicati, della *compliance* con la normativa applicabile.
- 10.3 Da ultimo, il Referente Informativo valuta se attivare specifiche verifiche preventive con le Autorità di Vigilanza (*i.e.* Borsa Italiana, Consob), anche ai fini - se del caso - di richiedere nelle forme dovute il ritardo della *disclosure*.
- 10.4 La Direzione Generale sottopone infine la bozza di comunicato, quale risultante a seguito degli interventi e delle valutazioni innanzi descritti, all'approvazione del Vertice societario (ovvero del Consiglio di Amministrazione nella sua collegialità, qualora la determinazione collegiale determini il perfezionamento dell'informazione privilegiata); ne recepisce le eventuali osservazioni o modifiche e riceve l'autorizzazione per effettuare la *disclosure* dall'Amministratore a ciò delegato. La Direzione Generale (eventualmente avvalendosi di apposita funzione), rilasciata la propria dichiarazione ed accertata la presenza della stessa da parte del dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili della Società, che ne attesta la corrispondenza al vero, ove il comunicato rechi informazioni sulla situazione economica, patrimoniale o finanziaria del Gruppo, diffonde poi il comunicato, secondo la normativa applicabile, dandone immediata notizia a *Investor Relations* e al Referente Informativo, affinché svolgano le attività di competenza, nonché ai primi riporti del Vertice Societario.
- 10.5 Dopo la diffusione al pubblico, il comunicato stampa è pubblicato senza indugio (e comunque entro l'apertura del mercato del giorno successivo a quello della sua diffusione) a cura di *Investor Relations* sul sito Internet della Società con indicazione del giorno e dell'ora dell'inserimento.
- 10.6 In caso di informazione privilegiata costituita da un fatto istantaneo oggetto di mero ricevimento, il processo innanzi descritto - *mutatis mutandis* - è attivato dal soggetto interno all'organizzazione abilitato all'accertamento.

---

## 11. Comunicazione al mercato dell'informazione privilegiata - casi particolari

### *Rumors e richieste dell'Autorità*

#### 11.1 Qualora

- si verifichi una rilevante variazione del prezzo degli strumenti finanziari quotati rispetto all'ultimo prezzo del giorno precedente, in presenza di notizie diffuse tra il pubblico, non in conformità alla presente Procedura, e concernenti la situazione patrimoniale, economica e finanziaria, eventuali operazioni di finanza straordinaria, acquisizioni o cessioni significative, ovvero l'andamento degli affari della Società o delle sue controllate;
- a mercati chiusi ovvero nella fase di preapertura, si sia in presenza di notizie di dominio pubblico non diffuse in conformità alla presente Procedura e idonee a influenzare sensibilmente il prezzo degli strumenti finanziari della Società o delle sue controllate;
- vi sia una segnalazione da parte di Borsa Italiana o Consob circa la diffusione di c.d. *rumors* di mercato,

il Referente Informativo, con l'ausilio dei responsabili delle funzioni aziendali interessate, provvede alla disamina della situazione per verificare la necessità e/o l'opportunità di informare il pubblico sulla veridicità delle notizie di dominio pubblico, integrandone e correggendone il contenuto, ove necessario, al fine di ripristinare condizioni di parità e correttezza informativa, eventualmente valutando l'esigenza di richiedere nelle forme dovute il ritardo della *disclosure*.

11.2 Analogamente, il Referente Informativo provvede, con l'ausilio dei responsabili delle funzioni aziendali interessate, alla disamina della situazione per verificare la necessità e/o l'opportunità di effettuare una comunicazione al pubblico (valutando altresì, come sopra, l'eventuale esigenza di richiedere nelle forme dovute il ritardo della *disclosure*), qualora Borsa Italiana o Consob formulino richieste di informazioni o di comunicazioni al mercato, anche in assenza di *rumors*.

11.3 In caso di riconosciuto accertamento della necessità/opportunità di comunicazione al pubblico, il Referente Informativo attiva il processo di definizione del comunicato da fare oggetto di *disclosure* al mercato, nei termini innanzi illustrati.

### *Profit warning*

11.4 Nel caso di precedente comunicazione di target (anche in forma di *trend* di variazione) e/o dati previsionali della Società e/o delle società controllate, sarà cura di *Investor Relations*, d'intesa con la Direzione Generale, monitorare la coerenza dell'andamento effettivo della gestione con quanto già diffuso, nonché monitorare il "*consensus*" del mercato, al fine di diffondere eventuali *profit warning* in caso di rilevante e durevole scostamento tra le attese del mercato e quelle interne alla Società.

11.5 Il processo di predisposizione del comunicato stampa, se necessario, avviene a cura della Direzione Generale, con le modalità innanzi illustrate.

---

## 12. Rapporti con terzi

12.1 All'interno della Società specifica struttura è preposta alle relazioni con i media e con la comunità finanziaria nazionale ed internazionale.

### *Rapporti con la comunità finanziaria*

12.2 I rapporti con la comunità finanziaria sono curati da *Investor Relations*.

12.3 In occasione di eventuali incontri con la comunità finanziaria (quali *road-shows*, *conference calls*, convegni, etc.), *Investor Relations* comunica preventivamente al Referente Informativo luogo, tempo, modalità e oggetto dell'incontro, fornendo bozza dell'eventuale materiale destinato alla presentazione/distribuzione ai partecipanti. Una volta definito nella sua versione finale, tale materiale sarà oggetto degli eventuali adempimenti verso il mercato da parte del Referente Informativo prima della sua presentazione/distribuzione ai partecipanti agli incontri.

12.4 Nel caso in cui, nel corso della verifica preventiva dei contenuti dell'evento, siano riscontrate informazioni privilegiate, su iniziativa del Referente Informativo viene predisposto e diffuso apposito comunicato al mercato. Analogamente si procede qualora, nell'ambito dell'incontro, si verifichi l'involontaria diffusione al pubblico di informazioni privilegiate.

### *Rapporti con i media*

12.5 I rapporti con gli organi di stampa sono curati dalla Direzione Generale.

12.6 Sono deputati a rilasciare interviste e dichiarazioni riguardanti la Società, nonché a partecipare a incontri con i giornalisti, il Presidente e, d'intesa con lo stesso, il Vice Presidente e il Direttore Generale, nonché gli altri soggetti autorizzati dal Presidente. Il Referente Informativo verrà informato preventivamente, per le valutazioni di competenza, dei contenuti che saranno oggetto dell'intervista o della conferenza stampa.

12.7 Nel caso in cui, nel corso della verifica preventiva dei contenuti dell'evento, siano riscontrate informazioni privilegiate, su iniziativa del Referente Informativo viene predisposto e diffuso apposito comunicato al mercato, secondo le modalità innanzi illustrate. Analogamente si procede qualora, nell'ambito di interviste o conferenze stampa, si verifichi l'involontaria diffusione al pubblico di informazioni privilegiate.

### *Conferenze, convegni, corsi e conventions*

12.8 In occasione della partecipazione da parte del *management* a conferenze, convegni, corsi e *conventions*, la funzione aziendale interessata comunica preventivamente alla Direzione Generale luogo, tempo, modalità e oggetto dell'incontro, fornendo il nominativo del rappresentante della Società nella circostanza, nonché bozza dell'eventuale materiale destinato alla presentazione/distribuzione ai partecipanti.

12.9 La Direzione Generale verifica preventivamente i contenuti dell'evento. Qualora

poi, in esito a detta verifica, siano riscontrate informazioni privilegiate, su iniziativa del Referente Informativo viene predisposto e diffuso apposito comunicato al mercato, con le modalità innanzi illustrate.

---

### 13. Pubblicazioni

- 13.1 Il contenuto di qualsiasi pubblicazione della Società (a titolo esemplificativo: sotto forma di avvisi pubblicitari, *brochure* pubblicitarie, *booklet* informativi, riviste aziendali) deve essere verificato preventivamente dalla Direzione Generale, con il supporto del Referente Informativo, al fine di assicurare la correttezza e l'omogeneità dei dati e delle notizie riportati con quelli già diffusi e di verificare che non contengano informazioni privilegiate.
- 13.2 Nel caso in cui, nel corso della verifica preventiva dei contenuti della pubblicazione, siano riscontrate informazioni privilegiate, su iniziativa del Referente Informativo viene predisposto e diffuso apposito comunicato al mercato.
- 13.3 Nel sito Internet della Società sono pubblicate informazioni economico-finanziarie, documenti societari, presentazioni alla comunità finanziaria, documenti informativi, ecc. Detta pubblicazione (autorizzata dalla Direzione Generale) non può avvenire prima che la Società abbia adempiuto agli obblighi di comunicazione previsti dalla normativa vigente; la documentazione deve essere inviata al Referente Informativo affinché provveda agli adempimenti previsti dalla normativa applicabile.

(Allegati: Omissis)

## Orientamento del consiglio di amministrazione in merito al numero massimo di incarichi ritenuto compatibile con un efficace svolgimento dell'incarico di amministratore della società

---

In principio non è considerato compatibile con lo svolgimento dell'incarico di amministratore della Società il ricoprire l'incarico di amministratore o sindaco in più di cinque società, diverse da quelle soggette a direzione e coordinamento di Camfin S.p.A. ovvero da essa controllate o a essa collegate, quando si tratti (i) di società quotate ricomprese nell'indice S&P/MIB (o anche in equivalenti indici esteri), ovvero (ii) di società operanti in via prevalente nel settore finanziario nei confronti del pubblico (iscritte negli elenchi di cui all'articolo 107 del d.lgs. 1° settembre 1993, n. 385) ovvero (iii) di società che svolgano attività bancaria o assicurativa; non è inoltre considerato compatibile il cumulo in capo

allo stesso amministratore di un numero di incarichi esecutivi superiore a tre in società di cui sub (i), (ii) e (iii). Gli incarichi ricoperti in più società appartenenti ad un medesimo gruppo sono considerati quale unico incarico con prevalenza dell'incarico esecutivo su quello non esecutivo. Resta ferma la facoltà per il Consiglio di Amministrazione di effettuare una diversa valutazione, da rendere pubblica nell'ambito della relazione annuale sul proprio sistema di Corporate Governance in tale sede congruamente motivata; a tal fine possono essere considerati gli incarichi di amministratore o sindaco in società anche estere, o che non abbiano le caratteristiche sopra indicate, tenuto conto della dimensione, dell'organizzazione, nonché dei rapporti partecipativi sussistenti fra le diverse società e della partecipazione dei consiglieri ad eventuali comitati costituiti all'interno del consiglio.

## Regolamento delle Assemblee (aprile 2007)

---

**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.

---

## Deliberazioni

---

Il bilancio dell'esercizio al 31 dicembre 2007 si chiude con una perdita di Euro 27.610.276.

Il Consiglio, nell'invitarVi ad approvare il bilancio così come redatto, Vi propone di coprire la perdita mediante integrale utilizzo:

• degli Utili portati a nuovo per	Euro	830.526
• della Riserva straordinaria per	Euro	644.529
• della Riserva tassata per	Euro	63.602
• dell'Avanzo di fusione per	Euro	1.189.952
il tutto per un totale di	Euro	2.728.609
nonché mediante parziale utilizzo della Riserva sovrapprezzo azioni per il residuo importo di	Euro	24.881.667

Il Consiglio Vi propone altresì, di destinare:

• a riserva legale sino al raggiungimento del limite previsto dall'art. 2430 del C.C.	Euro	26.411.202
• agli azionisti Euro 0,14 alle n. 367.691.182 azioni pari a	Euro	51.476.765

mediante ulteriore prelievo di un pari importo dalla Riserva sovrapprezzo azioni che si riduce pertanto ad Euro 316.721.498. Si precisa che tale distribuzione agli azionisti rappresenta un rimborso di capitale fiscalmente esente per la società e per l'azionista beneficiario.

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 2007 che chiude con una perdita di Euro 27.610.276.

### 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 2007 così come presentati dal Consiglio di Amministrazione nel loro complesso, nelle singole appostazioni con gli stanziamenti proposti;

b) di coprire la perdita di Euro 27.610.276 mediante integrale utilizzo:

• degli Utili portati a nuovo per	Euro	830.526
• della Riserva straordinaria per	Euro	644.529
• della Riserva tassata per	Euro	63.602
• dell'Avanzo di fusione per	Euro	1.189.952
il tutto per un totale di	Euro	2.728.609
nonché mediante parziale utilizzo della Riserva sovrapprezzo azioni per il residuo importo di	Euro	24.881.667

c) di destinare:

• a riserva legale sino al raggiungimento del limite previsto dall'art. 2430 del C.C.	Euro	26.411.202
• agli azionisti Euro 0,14 alle n. 367.691.182 azioni pari a	Euro	51.476.765

mediante ulteriore prelievo di un pari importo dalla Riserva sovrapprezzo azioni che si riduce pertanto ad Euro 316.721.498.

---

**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.

Signori Azionisti,

il Consiglio di Amministrazione in carica è stato nominato dall'Assemblea ordinaria del 26 aprile 2007 che ne ha fissato la durata del mandato in un solo esercizio, ciò al fine di rendere applicabile sin dall'odierna assemblea il meccanismo del voto di lista per la nomina degli amministratori, introdotto in statuto dall'Assemblea straordinaria tenutasi lo stesso 26 aprile 2007.

Il mandato del Consiglio è quindi in scadenza.

L'assemblea è pertanto chiamata a nominare il nuovo Consiglio di Amministrazione, previa determinazione del numero dei suoi componenti, della durata in carica nonché del relativo compenso.

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 composta 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.

Si ricorda in sintesi che, a norma del medesimo articolo 12 dello Statuto Sociale, la nomina del Consiglio di Amministrazione avverrà sulla base di liste, nelle quali i candidati sono elencati mediante un numero progressivo. Tali liste possono essere presentate dai Soci che, da soli o insieme ad altri soci, siano complessivamente titolari di azioni rappresentanti almeno il due per cento del capitale sociale avente diritto di voto nell'Assemblea, secondo modalità e termini indicati nel citato articolo 12 dello Statuto e richiamati anche nell'avviso di convocazione dell'Assemblea.

In particolare, le liste dei candidati, devono essere depositate presso la sede della Società almeno 15 giorni prima di quello fissato per l'Assemblea in prima convocazione; unitamente a ciascuna lista e nei medesimi termini dovranno essere depositate le accettazioni della candidatura da parte dei 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 dovrà, altresì, essere 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 con l'eventuale indicazione dell'idoneità dello stesso a qualificarsi come indipendente alla stregua dei criteri di legge e di quelli fatti propri dalla Società (Codice di Autodisciplina delle Società Quotate). Eventuali variazioni che dovessero verificarsi fino al giorno di effettivo svolgimento dell'assemblea devono essere tempestivamente comunicate alla Società.

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. I Soci che presentano una lista dovranno indicare la loro identità nonché la percentuale di partecipazione da loro complessivamente detenuta nel capitale della Società.

Si informa inoltre che, in conformità a quanto previsto dal Codice di Autodisciplina delle Società Quotate, il Consiglio di Amministrazione della Società ha definito i criteri generali per la determinazione del numero massimo di incarichi dei propri componenti; al riguardo, si invitano i Soci che intendessero presentare liste per la composizione del Consiglio di Amministrazione a prendere visione dell'apposito documento pubblicato sul sito internet della Società all'indirizzo [www.gruppocamfin.it](http://www.gruppocamfin.it), sezione corporate governance.

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;
- a votare le liste dei candidati alla carica di Consigliere di Amministrazione della Società presentate e rese note con le modalità e nei termini di cui all'articolo 12 dello Statuto Sociale.

**Articolo 12 dello Statuto Sociale**

La società è amministrata da un Consiglio composto da sette a quindici 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 sono 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 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.

---

**Conferimento a società di revisione, ai sensi dell'articolo 159 del D.Lgs. n. 58/1998 e successive modifiche, dell'incarico di revisione dei bilanci di esercizio, dei bilanci consolidati e dei bilanci semestrali abbreviati per ciascuno degli esercizi del novennio 2008-2016.**

Signori Azionisti,

con l'approvazione del bilancio chiuso al 31 dicembre 2007, è giunto a scadenza il mandato triennale conferito dall'Assemblea del 28 aprile 2005 alla società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A. per la revisione dei bilanci di Camfin S.p.A..

Tale incarico, ai sensi della vigente normativa, non può essere riconferito a PricewaterhouseCoopers S.p.A..

L'Assemblea, pertanto, è chiamata a conferire l'incarico di revisione contabile per il prossimo novennio, ai sensi e nel rispetto dell'articolo 159 del D.Lgs. n. 54 del 24 febbraio 1998 ("Testo Unico della Finanza"), ad una nuova società di revisione.

In proposito, si ricorda che il novellato articolo 159 del Testo Unico della Finanza, come modificato dal D. Lgs. n. 303 del 29 dicembre 2006, in merito alla procedura di conferimento dell'incarico di revisione contabile, stabilisce che l'assemblea degli azionisti conferisca l'incarico di revisione del bilancio di esercizio e del bilancio consolidato ad una società di revisione in occasione dell'approvazione del bilancio su "*proposta motivata*" del Collegio Sindacale.

Al riguardo, si informa che il Collegio Sindacale di Camfin ha provveduto ad effettuare un'approfondita attività di valutazione tecnico-economica d'intesa e con l'ausilio delle competenti funzioni aziendali, giungendo a formulare la propria proposta all'Assemblea, allegata alla presente, cui facciamo integrale rinvio.

Il Consiglio di Amministrazione condivide pienamente le valutazioni effettuate autonomamente dal Collegio Sindacale.

---

**Camfin S.p.A. proposta motivata del collegio sindacale in merito alla nomina della società di revisione per gli esercizi 2008-2016**

Signori Azionisti,

premesso che:

- con l'Assemblea di approvazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2007 ed il relativo rilascio della relazione di revisione, scadrà l'incarico conferito dall'Assemblea degli azionisti di Camfin S.p.A. (la "Società" o "Camfin") in data 28 aprile 2005 alla società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A.;
- tale incarico, ai sensi della vigente normativa, non è più rinnovabile e si rende, pertanto, necessario nominare una nuova società di revisione cui conferire l'incarico;
- in data 10 gennaio 2007, è stato pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana il D.Lgs. 29 dicembre 2006, n. 303 che ha, tra l'altro, modificato l'art. 159 del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 ("Testo Unico della Finanza" o "TUF") affidando all'organo di controllo il dovere di proporre all'assemblea la nomina della società di revisione con il relativo compenso, tutto ciò premesso, il Collegio Sindacale della Società, visto l'articolo 159 del Testo Unico della Finanza, ha provveduto ad effettuare una procedura competitiva per la selezione della società di revisione da proporre all'assemblea degli Azionisti per il conferimento del nuovo incarico.

Al termine del processo e di un'approfondita attività di valutazione tecnico-economica - eseguita autonomamente dal Collegio Sindacale, d'intesa e con l'ausilio delle competenti funzioni aziendali - è stata individuata quale migliore offerta quella presentata dalla società di revisione Reconta Ernst & Young S.p.A.. Detta valutazione è stata effettuata tenendo conto di un'analisi comparativa e complessiva delle proposte pervenute, con particolare riferimento al confronto (i) delle spese e delle condizioni di mandato, (ii) del mix di personale impiegato, (iii) della copertura del territorio, delle competenze e delle specifiche esperienze e (iv) dei compensi proposti a parità di perimetro.

A tal riguardo, si sottolinea infine - ai sensi dell'art. 159 comma 1 del TUF - che:

- la società Reconta Ernst & Young S.p.A. è l'organizzazione italiana del *network* Ernst & Young ed è iscritta nell'albo speciale delle società di revisione tenuto da Consob di cui all'articolo 161 del TUF;
- il piano di revisione illustrato nella proposta risulta adeguato e completo in relazione all'ampiezza e alla complessità dell'incarico stesso; la proposta contiene, infatti, nel dettaglio la descrizione della natura dell'incarico, l'indicazione delle attività e delle relative modalità di svolgimento con particolare riferimento alla:

- (i) revisione contabile del bilancio d'esercizio e di quello consolidato (art. 155, comma 1, lettera b) TUF);
  - (ii) verifica della regolare tenuta della contabilità sociale e della corretta rilevazione dei fatti di gestione nelle scritture contabili (art. 155, comma 1, lettera a) del TUF);
  - (iii) attività di revisione previste dall'art. 165 del TUF;
  - (iv) revisione contabile limitata del bilancio semestrale abbreviato consolidato al 30 giugno di ognuno degli esercizi inclusi nel periodo 2008-2016;
  - (v) revisione contabile del bilancio delle società controllate estere aventi sede legale in Stati che non garantiscono la trasparenza societaria (art. 165-*quater*, comma 4, del TUF);
  - (vi) attività di verifica finalizzate alla firma delle Dichiarazioni Fiscali (Modello Unico e Modello 770 Semplificato e Ordinario) relative agli esercizi 2007-2015;
- la stima effettuata delle ore necessarie per lo svolgimento della revisione di bilancio e per le altre attività di revisione e la ripartizione tra le varie categorie di professionisti - pari a complessive 650 ore - è conforme (i) alla dimensione, composizione e rischiosità delle più significative grandezze patrimoniali, economiche e finanziarie della Società, nonché ai profili di rischio connessi al processo di consolidamento dei dati relativi alle società controllate, (ii) alla preparazione tecnica ed all'esperienza che il lavoro di revisione richiede e (iii) alla necessità di assicurare, oltre all'esecuzione materiale delle verifiche, un'adeguata attività di supervisione e di indirizzo, nel rispetto dei principi e dei criteri stabiliti dalla Consob ai sensi dell'articolo 162, comma 2, lettera a) del TUF.
  - Il corrispettivo per l'incarico - pari a complessivi Euro 43.400,00 - così come proposto nella sua globalità e nel dettaglio delle singole voci, è determinato in modo da garantire la qualità e l'affidabilità dei lavori, nonché l'indipendenza del revisore. Di seguito, il dettaglio.

<b>Incarico</b>	<b>Ore</b>	<b>Onorari (Euro)</b>
Revisione contabile del bilancio d'esercizio <sup>42</sup>	200	12.000
Revisione contabile del bilancio consolidato	290	20.000
Revisione limitata bilancio consolidato intermedio	160	11.400
<b>Totale</b>	<b>650</b>	<b>43.400</b>

Ai corrispettivi, sopra indicati nel dettaglio, verranno aggiunti i rimborsi per le spese sostenute per lo svolgimento del lavoro, quali le spese per la permanenza fuori sede ed i trasferimenti, nella misura in cui sono sostenute, il contributo di vigilanza a favore della Consob e l'IVA.

<sup>42</sup> Include verifiche periodiche ex art. 155, comma 1, lett. a) TUF e le attività di verifica connesse con la firma delle Dichiarazioni Fiscali (Modello Unico e Modello 770 Semplificato e Ordinario).

I tempi ed i corrispettivi potranno essere rivisti periodicamente, anche in relazione ai criteri generali indicati nell'art. 145-*bis* del Regolamento Consob 11971/1999 e successive modificazioni, al verificarsi dei presupposti previsti dalle disposizioni vigenti;

- Reconta Ernst & Young S.p.A. risponde ai requisiti di indipendenza previsti dalla vigente normativa (allo stato, secondo le informazioni disponibili, non risultano situazioni di incompatibilità).

Il Socio responsabile dell'incarico è stato individuato da Reconta Ernst & Young S.p.A. nella persona di Pellegrino Libroia, iscritto nell'Albo dei Dottori Commercialisti e nel Registro dei Revisori Contabili, che ha maturato una pluriennale esperienza di revisione sui bilanci di società quotate.

Il Collegio Sindacale, in conclusione, avendo potuto constatare che la richiesta economica della società di revisione è in linea con la quantità e qualità del lavoro da svolgere, la professionalità del personale da impiegare e le quotazioni di mercato,

**propone**

a codesta Assemblea di conferire alla società di revisione Reconta Ernst & Young S.p.A. l'incarico per:

- la revisione contabile - ai sensi degli art. 156 del D. Lgs. 58/1998 - del bilancio di esercizio e del bilancio consolidato della Società, per ciascuno dei nove esercizi con chiusura dal 31 dicembre 2008 al 31 dicembre 2016;
- l'attività di verifica prevista dall'articolo 155 comma 1, lettera a) del D. Lgs. 58/1998;
- la revisione contabile limitata del bilancio semestrale abbreviato consolidato per ciascuno dei nove periodi infrannuali con chiusura dal 30 giugno 2008 al 30 giugno 2016;
- le attività di verifica connesse con la firma delle Dichiarazioni Fiscali (Modello Unico e Modello 770 Semplificato e Ordinario) degli esercizi 2007-2015,

come da proposta della stessa società di revisione datata 12 marzo 2008<sup>43</sup> che prevede un compenso complessivo per l'incarico di euro 43.400,00.

Milano, 26 marzo 2008

*Il Collegio Sindacale*  
(Flavio Torrini)  
(Franco Ghiringhelli)  
(Antonio Ortolani)

---

<sup>43</sup> La proposta di Reconta Ernst & Young è a disposizione del pubblico presso la sede sociale di Camfin S.p.A. e pubblicata sul sito internet della Società [www.gruppocamfin.it](http://www.gruppocamfin.it), sezione *Corporate Governance*

---

**Relazione illustrativa degli Amministratori sulla proposta di autorizzazione all'acquisto e all'alienazione di azioni proprie ai sensi dell'articolo 73 del Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato.**

**Proposta di acquisto e modalità di disposizione di azioni proprie. Deliberazioni inerenti e conseguenti. Conferimento di poteri.**

Signori Azionisti,

sottoponiamo alla Vostra approvazione la richiesta di autorizzazione all'acquisto e all'alienazione di azioni proprie ai sensi degli articoli 2357 e 2357-ter del codice civile e dell'articolo 132 del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, alla luce delle motivazioni, secondo le modalità e nei termini di seguito illustrati.

---

**1. Motivazioni per le quali è richiesta l'autorizzazione**

I presupposti della richiesta ed i principali obiettivi che il Consiglio di Amministrazione intende perseguire mediante le operazioni per le quali si propone il rilascio dell'autorizzazione sono i seguenti:

- acquistare azioni proprie in un'ottica di investimento a medio e lungo termine;
- intervenire, nel rispetto delle disposizioni vigenti, direttamente o tramite intermediari, per contenere movimenti anomali delle quotazioni e per regolarizzare l'andamento delle negoziazioni e dei corsi, a fronte di momentanei fenomeni distorsivi legati a un eccesso di volatilità o a una scarsa liquidità degli scambi;
- dotarsi di un portafoglio di azioni proprie di cui poter disporre nel contesto di eventuali operazioni di finanza straordinaria o per altri impieghi ritenuti di interesse finanziario, gestionale e/o strategico per la Società;
- offrire agli azionisti uno strumento ulteriore di monetizzazione del proprio investimento.

Con particolare riferimento alla richiesta di autorizzazione all'acquisto di azioni proprie, si precisa che, allo stato, tale richiesta non è preordinata ad operazioni di riduzione del capitale sociale tramite annullamento delle azioni proprie acquistate.

---

**2. Numero massimo, categoria e valore nominale delle azioni alle quali si riferisce l'autorizzazione**

Il capitale sociale sottoscritto e versato della Società è rappresentato da n. 367.691.182 azioni ordinarie, aventi valore nominale di Euro 0,52 cadauna per un valore complessivo di Euro 191.199.414,64.

Alla data odierna la Società non detiene azioni proprie, né direttamente né indirettamente per il tramite di società controllate.

Tenuto conto di quanto sopra, si propone di autorizzare il Consiglio di Amministrazione ad acquistare azioni proprie della Società, in una o più volte, in misura liberamente determinabile dal Consiglio, sino al massimo consentito dalla legge e, pertanto, in modo tale che il valore nominale delle azioni acquistate non ecceda il 10% del capitale sociale, avuto riguardo alle azioni proprie possedute direttamente dalla Società e a quelle eventualmente possedute da società dalla medesima controllate.

In ogni caso, gli acquisti saranno effettuati, in conformità a quanto disposto dall'articolo 2357 del codice civile, nei limiti degli utili distribuibili e delle riserve disponibili risultanti dall'ultimo bilancio della Società regolarmente approvato.

---

**3. Informazioni utili ai fini della valutazione del rispetto dell'art. 2357, comma 3, c.c.**

Dal progetto di bilancio della Società per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007, approvato dal Consiglio di Amministrazione del 26 marzo 2008 e sottoposto all'approvazione dell'Assemblea convocata in data odierna anche per l'approvazione della presente proposta di autorizzazione, risultano iscritte riserve disponibili per un importo complessivo pari ad Euro 424.584.152,76, che si prevede saranno utilizzabili ai fini dell'acquisto di azioni proprie per un importo massimo pari a circa Euro 319 milioni, per effetto della proposta destinazione della rimanente parte a diversi scopi.

Si precisa, che, in occasione dell'acquisto di azioni o della loro alienazione, permuta, conferimento, dovranno essere effettuate le opportune appostazioni contabili, in osservanza delle disposizioni di legge e dei principi contabili applicabili. In caso di alienazione, permuta, conferimento, l'importo corrispondente potrà essere riutilizzato per ulteriori acquisti, fino allo spirare del termine dell'autorizzazione Assembleare, fermi restando i limiti quantitativi e di spesa, nonché le condizioni stabilite dall'Assemblea.

---

**4. Durata dell'autorizzazione**

Il Consiglio di Amministrazione propone che l'autorizzazione all'acquisto di azioni proprie sia conferita per un periodo di 18 mesi dalla data in cui l'Assemblea adotterà la corrispondente deliberazione. Il Consiglio potrà procedere alle operazioni autorizzate in una o più volte e in ogni momento.

---

**5. Corrispettivo minimo e massimo**

Il prezzo di acquisto delle azioni sarà individuato di volta in volta, avuto riguardo alla modalità prescelta per l'effettuazione dell'operazione e nel rispetto delle eventuali prescrizioni regolamentari o prassi di mercato ammesse, ma, in ogni caso, non dovrà essere né inferiore né superiore di oltre il 15% rispetto

alla media ponderata dei prezzi ufficiali di borsa delle azioni registrati da Borsa Italiana S.p.A. nelle tre sedute precedenti ogni singola operazione.

Per quanto riguarda l'alienazione delle azioni proprie, questa potrà essere effettuata al prezzo o, comunque, secondo criteri e condizioni determinati dal Consiglio di Amministrazione, avuto riguardo alle modalità realizzative impiegate, all'andamento dei prezzi delle azioni nel periodo precedente all'operazione e al migliore interesse della Società.

---

## **6. Modalità di esecuzione delle operazioni**

In considerazione delle diverse finalità perseguibili mediante le operazioni sulle azioni proprie, il Consiglio di Amministrazione propone che l'autorizzazione sia concessa per l'effettuazione degli acquisti secondo qualsivoglia delle modalità consentite dalla normativa vigente, da individuarsi di volta in volta a discrezione del Consiglio stesso, e pertanto, allo stato:

- mediante offerta pubblica di acquisto o scambio;
- con acquisti effettuati sui mercati regolamentati, secondo le modalità operative stabilite da Borsa Italiana S.p.A. ed aventi le caratteristiche di cui all'art. 144-*bis* del Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999;
- attraverso acquisto e vendita di strumenti derivati negoziati nei mercati regolamentati che prevedano la consegna fisica delle azioni sottostanti e alle condizioni stabilite da Borsa Italiana S.p.A.;
- mediante attribuzione proporzionale ai soci di opzioni di vendita da esercitarsi entro il termine di durata dell'autorizzazione di cui al precedente paragrafo 4.

Per quanto concerne le operazioni di disposizione, il Consiglio di Amministrazione propone che l'autorizzazione consenta l'adozione di qualunque modalità risulti opportuna per corrispondere alle finalità perseguite - ivi incluso l'utilizzo delle azioni proprie al servizio di piani di incentivazione azionaria - da eseguirsi sia direttamente che per il tramite di intermediari, nel rispetto delle disposizioni di legge e regolamentari vigenti in materia, sia nazionali che comunitarie.

Le operazioni di acquisto e di alienazione di azioni proprie per le quali si richiede l'autorizzazione saranno eseguite nel rispetto della normativa applicabile e, in particolare, nel rispetto delle disposizioni legislative e regolamentari, nazionali e comunitarie, anche in tema di abusi di mercato.

Delle operazioni di acquisto e di alienazione di azioni proprie verrà fornita adeguata comunicazione in ottemperanza agli obblighi di informazione applicabili.

---

## **7. Eventuale annullamento delle azioni proprie acquistate**

Come detto in precedenza, l'acquisto di azioni proprie non è preordinato ad operazioni di riduzione del capitale sociale tramite annullamento delle azioni

proprie acquistate.

Per tutto quanto sopra considerato, riteniamo quindi utile proporVi di procedere al rilascio di un'autorizzazione in materia.

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

### **Deliberazione**

“L'Assemblea Ordinaria degli azionisti:

- preso atto della proposta degli Amministratori;
- avute presenti le disposizioni degli articoli 2357 e 2357-ter del cod. civ., dell'art. 132 del D.Lgs. 58/1998 e dell'art. 144-*bis* del Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999;
- preso atto che, alla data odierna, la Società non detiene azioni proprie né direttamente né per il tramite di proprie controllate;
- visto il bilancio chiuso al 31 dicembre 2007;

### **Delibera**

- a) di autorizzare il Consiglio di Amministrazione ad acquistare azioni proprie del valore nominale unitario di Euro 0,52, entro il limite massimo previsto dall'art. 2357 cod. civ., pari al 10% del capitale sociale *pro-tempore*, tenuto conto delle azioni proprie già detenute dalla Società e di quelle eventualmente possedute dalle società controllate, stabilendo che:
- l'acquisto potrà essere effettuato in una o più volte entro 18 mesi dalla data della presente deliberazione;
  - l'acquisto potrà essere effettuato con una qualsiasi delle modalità previste dal combinato disposto di cui all'art. 132 del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 ed all'art. 144-*bis* del Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999, tenuto conto della specifica esenzione prevista dal comma 3 del medesimo art. 132 del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 e, comunque, con ogni altra modalità consentita dalle disposizioni di legge e regolamentari vigenti in materia, sia nazionali che comunitarie, ed in conformità ad ogni altra norma applicabile, ivi incluse le disposizioni legislative e regolamentari, nazionali e comunitarie, anche in tema di abusi di mercato;
  - delle operazioni di acquisto e di alienazione di azioni proprie verrà fornita adeguata comunicazione in ottemperanza agli obblighi di informazione applicabili;
  - il prezzo di acquisto di ciascuna azione non dovrà essere né inferiore né superiore, in entrambi i casi, di massimo il 15% rispetto alla media ponderata dei prezzi ufficiali di borsa delle azioni registrati da Borsa Italiana S.p.A. nelle tre sedute precedenti ogni singola operazione;
  - l'acquisto dovrà essere effettuato utilizzando gli utili distribuibili e le riserve disponibili risultanti dall'ultimo bilancio regolarmente approvato al momento dell'effettuazione dell'operazione, costituendo una riserva azioni proprie e

comunque procedendo alle necessarie appostazioni contabili nei modi e limiti di legge,

quanto sopra, in ogni caso, in conformità e nel rispetto delle altre eventuali disposizioni di legge e regolamentari *pro-tempore* vigenti in materia;

- b) di autorizzare la disposizione, in tutto o in parte, sia direttamente che per il tramite di intermediari, e senza limiti temporali, delle azioni proprie acquistate ai sensi della deliberazione di cui al punto a) anche prima di aver esercitato integralmente l'autorizzazione all'acquisto di azioni proprie, secondo le finalità e con una qualunque delle modalità ammesse dalla legge, compreso l'utilizzo delle azioni proprie al servizio di piani di incentivazione azionaria, ed in conformità ad ogni altra norma applicabile, ivi incluse le disposizioni legislative e regolamentari, nazionali e comunitarie, in tema di abusi di mercato. La cessione potrà avvenire in una o più volte e in qualsiasi momento, anche con offerta al pubblico, agli azionisti, nel mercato ovvero nel contesto di eventuali operazioni straordinarie. Le azioni potranno essere cedute anche tramite abbinamento ad obbligazioni o *warrant* per l'esercizio degli stessi e, comunque, secondo le modalità consentite dalla vigente disciplina di legge e regolamento, a discrezione del Consiglio di Amministrazione. Le disposizioni delle azioni proprie potranno essere effettuate al prezzo o, comunque, secondo le condizioni ed i criteri determinati dal Consiglio di Amministrazione, avuto riguardo alle modalità realizzative impiegate, all'andamento dei prezzi delle azioni nel periodo precedente l'operazione e al migliore interesse della Società. Le disposizioni potranno essere in ogni caso effettuate secondo le modalità consentite dalla vigente disciplina di legge e di regolamento, a discrezione del Consiglio di Amministrazione;
- c) di effettuare, ai sensi dell'art. 2357-ter, terzo comma, codice civile, ogni registrazione contabile necessaria o opportuna, in relazione alle operazioni sulle azioni proprie, nell'osservanza delle disposizioni di legge vigenti e degli applicabili principi contabili;
- d) di conferire al Consiglio di Amministrazione - e per esso al Presidente e al Vice Presidente, anche in via disgiunta tra loro - ogni più ampio potere occorrente per effettuare gli acquisti e le cessioni delle azioni proprie, anche mediante operazioni successive tra loro, e comunque per dare attuazione alle deliberazioni che precedono, anche a mezzo di procuratori, ottemperando a quanto eventualmente richiesto dalle autorità competenti.”

*Il Consiglio di Amministrazione*

Milano, 26 marzo 2008





---

**Bilancio Consolidato di Camfin S.p.A.  
al 31 dicembre 2007**





## Stato Patrimoniale Consolidato al 31 dicembre 2007

### Attività

valori in Euro migliaia	31/12/2007		31/12/2006		Nota
		di cui parti correlate		di cui parti correlate	
<b>Attività non correnti</b>					
Immobilizzazioni materiali	265		9.737		6
Immobilizzazioni immateriali	222		319		7
Partecipazioni in imprese collegate	1.179.669		1.076.952		8
Partecipazioni in <i>joint venture</i>	-		93.823		9
Attività finanziarie disponibili per la vendita	3.761		2.752		10
Imposte differite attive	6.192		6.340		11
Crediti verso clienti	-		-		12
Altri crediti	12.066		11.407		13
Finanziamenti attivi	11.600	11.600	-		14
Attività finanziarie a <i>fair value</i> rilevato a conto economico	1.740		2.163		15
<b>Attività non correnti</b>	<b>1.215.515</b>		<b>1.203.493</b>		
<b>Attività correnti</b>					
Rimanenze	-		1		
Crediti verso clienti	1.002	535	1.135	494	12
Altri crediti	610	26	3.769	25	13
Finanziamenti attivi	115	95	-		14
Attività finanziarie a <i>fair value</i> rilevato a conto economico	200		-		15
Disponibilità liquide	6.670		580		16
<b>Attività correnti sub-totale</b>	<b>8.597</b>		<b>5.485</b>		
Attività destinate ad essere cedute	12.541		-		17
<b>Totale attività correnti</b>	<b>21.138</b>		<b>5.485</b>		
<b>Totale attività</b>	<b>1.236.653</b>		<b>1.208.978</b>		



**Stato Patrimoniale Consolidato**  
al 31 dicembre 2007

## Patrimonio Netto

valori in Euro migliaia	31/12/2007	31/12/2006	Nota
		<b>di cui parti correlate</b>	<b>di cui parti correlate</b>
<b>Della società:</b>			
Capitale sociale	191.199	191.199	18
Altre riserve ed utili indivisi	323.009	719.813	19
Risultato del periodo	1.701	(326.333)	19
<b>Di Terzi:</b>			
Capitale e Riserve	-	-	
Risultato del periodo	-	-	
<b>Totale patrimonio netto</b>	<b>515.909</b>	<b>584.679</b>	

## Passività

<b>Passività non correnti</b>					
Debiti verso banche e altri finanziatori	458.449	472.757	20		
Fondo rischi e oneri futuri	108	469	21		
Passività finanziarie a <i>fair value</i> rilevato a conto economico	-	2.148	25		
Fondi del personale	498	525	22		
<b>Passività non correnti</b>	<b>459.055</b>	<b>475.899</b>			
<b>Passività correnti</b>					
Debiti verso banche e altri finanziatori	249.914	132.381	20		
Debiti verso fornitori	1.813	123	4.981	173	23
Altri debiti	3.028	7	4.491	24	
Fondo rischi e oneri futuri	1.082	4.320	21		
Passività finanziarie a <i>fair value</i> rilevato a conto economico	2.602	2.227	25		
<b>Passività correnti sub-totale</b>	<b>258.439</b>	<b>148.400</b>			
Passività associate alle attività destinate ad essere cedute	3.250	-	17		
<b>Totale passività correnti</b>	<b>261.689</b>	<b>148.400</b>			
<b>Totale passività e patrimonio netto</b>	<b>1.236.653</b>	<b>1.208.978</b>			



## Conto Economico Consolidato

Esercizio 01.01.2007-31.12.2007

valori in Euro migliaia	31/12/2007		31/12/2006		Nota
		di cui parti correlate		di cui parti correlate	
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	1.579	212	49.429	7.390	27
Altri proventi	5.151	256	1.836	659	28
<i>di cui eventi non ricorrenti</i>	<i>3.250</i>		<i>-</i>		<i>46</i>
Materie prime e materiali di consumo utilizzati	(86)		(45.662)	(132)	29
Costo del lavoro	(3.310)		(4.802)		30
Ammortamenti e svalutazioni	(305)		(440)		
Altri costi	(6.670)	(360)	(14.431)	(272)	31
<b>Risultato operativo</b>	<b>(3.641)</b>		<b>(14.070)</b>		
Proventi finanziari	2.926	95	1.279		32
Oneri finanziari	(36.147)		(25.445)		32
Proventi ed oneri da valutazione di attività finanziarie	(1.335)		1.222		33
Quota di risultato di società collegate e <i>joint venture</i>	29.698	29.698	(298.370)	(298.370)	34
<i>di cui eventi non ricorrenti</i>	<i>9.418</i>		<i>(368.131)</i>		<i>46</i>
Proventi da negoziazione titoli e partecipazioni	7.612		10.656		35
<i>di cui eventi non ricorrenti</i>	<i>7.612</i>		<i>9.947</i>		<i>46</i>
Oneri da negoziazione titoli e partecipazioni	(68)		-		35
<b>Risultato al lordo delle imposte</b>	<b>(955)</b>		<b>(324.728)</b>		



**Conto Economico Consolidato**  
Esercizio 01.01.2007-31.12.2007

valori in Euro migliaia	31/12/2007	31/12/2006	Nota
		<b>di cui parti correlate</b>	<b>di cui parti correlate</b>
Imposte	(148)	(2.484)	36
<b>Risultato derivante dalle attività di funzionamento</b>	<b>(1.103)</b>	<b>(327.212)</b>	
Utile/(Perdita) netta da attività cedute	2.804	879	37
<i>di cui eventi non ricorrenti</i>	<i>2.804</i>	<i>879</i>	46
<b>Risultato del periodo</b>	<b>1.701</b>	<b>(326.333)</b>	
Attribuibile a:			
Azionisti della capogruppo	1.701	(326.333)	
Interessi di minoranza	-	-	
Risultato per azione attribuibile agli azionisti (Euro per azione)			
Base			
Attività in funzionamento	(0,00)	(0,90)	39
Attività cedute	0,01	(0,00)	39
Totale	0,01	(0,90)	
Diluito			
Attività in funzionamento	(0,00)	(0,90)	39
Attività cedute	0,01	(0,00)	39
Totale	0,01	(0,90)	



## Rendiconto Finanziario Consolidato

valori in Euro migliaia	31/12/2007	31/12/2006	Nota
<b>Risultato netto</b>	<b>1.701</b>	<b>(326.333)</b>	
Ammortamenti/svalutazioni e ripristini immobilizzazioni immateriali e materiali	305	440	6-7
Plus/minusvalenze da cessione immobilizzazioni materiali	(14)	(203)	
Plus/minusvalenze da cessione partecipazioni in imprese collegate e <i>joint venture</i>	(9.759)	-	35-37
Plus/minusvalenze da cessione altre partecipazioni	68	(9.947)	35
Oneri finanziari	36.147	25.445	32
Proventi finanziari	(2.926)	(1.279)	32
Valutazione attività finanziarie	1.335	(1.222)	
Quota di risultato di società collegate e <i>joint venture</i>	(29.698)	298.370	34
Quota di risultato di società cedute	(657)	(879)	37
Variazione rimanenze	1	(2.578)	
Variazione crediti/debiti commerciali	(3.035)	7.211	
Variazione altri crediti/altri debiti	1.185	2.225	
Variazione fondi del personale e altri fondi	(3.626)	4.609	21-22
Altre variazioni	10	(1.752)	
Incremento "cash collateral" su derivati minusvalenti	(2.602)	-	16
<b>A Flusso netto generato/(assorbito) da attività operative</b>	<b>(11.565)</b>	<b>(5.893)</b>	
Investimenti in immobilizzazioni materiali	(27)	(243)	6
Disinvestimenti in immobilizzazioni materiali	14	510	6
Investimenti in immobilizzazioni immateriali	(19)	(100)	7
Disinvestimenti in immobilizzazioni immateriali	-	-	7
Acquisizione ed aumenti di capitale di partecipazioni in società collegate e JV	(82.850)	(75.938)	8-9
Cessione di partecipazioni in società collegate e <i>joint venture</i>	54.076	-	8-9
Acquisizione di attività finanziarie disponibili per la vendita	(1.748)	(1.522)	10
Acquisizione/Cessione attività finanziarie a <i>fair value</i> rilevato a conto economico	(66)	-	15
Dividendi ricevuti	563	28.774	



## Rendiconto Finanziario Consolidato

valori in Euro migliaia	31/12/2007	31/12/2006	Nota
<b>B Flusso netto generato/(assorbito) da attività d'investimento</b>	<b>(30.057)</b>	<b>(48.519)</b>	
Oneri finanziari	(36.147)	(25.445)	32
Proventi finanziari	2.926	1.279	32
Variazione capitale sociale e riserva sovrapprezzo azioni	-	22.929	18-19
Variazione finanziamenti attivi	(11.715)	(2.163)	
Accensione debiti verso banche e altri finanziatori	256.229	258.100	
Rimborsi debiti verso banche e altri finanziatori	(155.152)	(191.374)	
Dividendi erogati	(11.030)	(10.801)	19
<b>C Flusso netto generato/(assorbito) da attività di finanziamento</b>	<b>45.111</b>	<b>52.525</b>	
<b>D Flusso di cassa complessivo generato/(assorbito) nel periodo (A+B+C)</b>	<b>3.489</b>	<b>(1.887)</b>	<b>16</b>
<b>E Disponibilità liquide all'inizio del periodo</b>	<b>580</b>	<b>2.467</b>	
<b>F Disponibilità liquide alla fine del periodo al netto di <i>cash collateral</i> (D+E)</b>	<b>4.068</b>	<b>580</b>	<b>16</b>
<b>G <i>Cash collateral</i> su derivati minusvalenti</b>	<b>2.602</b>	<b>-</b>	<b>16</b>
<b>H Disponibilità liquide di fine periodo (F+G)</b>	<b>6.670</b>	<b>580</b>	<b>16</b>



## Prospetto degli utili e delle perdite rilevati a patrimonio netto

valori in Euro migliaia	31/12/2007	31/12/2006
<b>Risultato di periodo</b>	<b>1.701</b>	<b>(326.333)</b>
Differenze cambio da conversione dei bilanci esteri gruppo Pirelli	617	(19.991)
Adeguamento a <i>fair value</i> di attività finanziarie disponibili per la vendita	(25.497)	5.891
Saldo utili/(perdite) attuariali benefici dipendenti	163	12.605
Adeguamento a <i>fair value</i> di derivati designati come <i>cash flow hedge</i>	(782)	10.119
Differenze cambio da conversione dei bilanci esteri Gruppo Telecom (Olimpia)	-	247
Differenze cambio trasferite a conto economico per cessione partecipazioni, precedentemente rilevate a conto economico (Gruppo Telecom, cessione Olimpia)	(17.991)	-
<i>Fair value</i> derivati <i>cash flow hedge</i> trasferiti a conto economico per cessione partecipazioni, precedentemente rilevati a patrimonio netto (Gruppo Pirelli per private Placement di Pirelli Tyre)	(12.424)	-
Utili/(perdite) trasferiti a conto economico al momento della dismissione dell'attività finanziaria disponibile per la vendita, oppure in presenza di perdita di valore	298	(31.344)
Effetto fiscale	(379)	(1.712)
<b>Utili/(Perdite) rilevati direttamente a patrimonio netto</b>	<b>(55.995)</b>	<b>(24.185)</b>
<b>Totale utili/(perdite) rilevati a patrimonio netto</b>	<b>(54.294)</b>	<b>(350.518)</b>
Attribuibile a:		
Azionisti della Capogruppo	(54.294)	(350.518)
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 Milano in Via Gaetano Negri, n.8, Italia.

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 che detiene il 61,4% della controllata “Gruppo Partecipazioni Industriali S.p.A.” che a sua volta controlla al 31 dicembre 2007 con il 51,01% Camfin S.p.A..

I prospetti contabili consolidati contenuti in questo documento sono stati approvati dal Consiglio di Amministrazione in data 26 marzo 2008.

### 1.

#### **Principi contabili**

Di seguito sono riportati i principali criteri e i principi contabili applicati nella preparazione del bilancio consolidato e delle informazioni finanziarie del Gruppo.

#### **Base per la preparazione**

La Società, in applicazione del Decreto Legislativo 28 febbraio 2005, n. 38 “Esercizio delle opzioni previste dall’articolo 5 del Regolamento Europeo n. 1606/2002 in materia di principi contabili internazionali”, ha redatto il bilancio consolidato in conformità ai principi contabili internazionali (di seguito anche “IFRS”) adottati dall’Unione Europea.

Per IFRS si intendono tutti gli “International Financial Reporting Standards”, tutti gli “International Accounting Standards” (IAS), tutte le interpretazioni dell’“International Financial Reporting Interpretations Committee” (IFRIC), precedentemente denominate “Standing Interpretations Committee” (SIC) adottati dall’Unione Europea.

In particolare si rileva che gli IFRS sono stati applicati in modo coerente a tutti i periodi presentati nel presente documento. Il bilancio consolidato è stato pertanto redatto sulla base delle migliori conoscenze degli IFRS e tenuto conto della miglior dottrina in materia; eventuali futuri orientamenti e aggiornamenti interpretativi troveranno riflesso negli esercizi successivi, secondo le modalità di

volta in volta previste dai principi contabili di riferimento.

Il Gruppo ha scelto di rappresentare il conto economico per natura di spesa, mentre le attività e passività dello stato patrimoniale sono suddivise fra correnti e non correnti. Il rendiconto finanziario è stato redatto secondo il metodo indiretto.

Secondo quanto indicato dallo IAS 1 (paragrafo 96) e dallo IAS 19 (paragrafo 93 B) è riportato il Prospetto degli utili e delle perdite rilevati a patrimonio netto.

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.

I bilanci sono stati predisposti sulla base del criterio convenzionale del costo storico, salvo che per la valutazione delle attività e passività finanziarie, ivi inclusi gli strumenti derivati, nei casi in cui è obbligatoria l'applicazione del criterio del *fair value*.

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

#### ***Principi contabili e interpretazioni in vigore 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 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. Tale interpretazione non è applicabile al Gruppo.

- ***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.

Tale interpretazione non è applicabile al Gruppo.

• ***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.

Tale interpretazione non è applicabile al Gruppo.

• ***IFRS 7 - Strumenti finanziari: informazioni integrative***

Tale principio, omologato 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 e integrazioni; conseguentemente, lo IAS 32 modifica il suo titolo in "Strumenti finanziari: presentazione". Sono stati pertanto integrati il successivo paragrafo "Procedure di gestione rischi finanziari" e i commenti alle voci di bilancio (in particolare, crediti, debiti verso banche e altri finanziatori, strumenti finanziari) ove richiesto dal nuovo standard.

• ***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. Tale informativa è stata inclusa al successivo paragrafo "Gestione di rischio di capitale".

• ***IFRIC 10 - Bilanci intermedi e perdite di valore***

Tale interpretazione, omologata dalla UE nel giugno 2007 (Regolamento CE n. 610/2007) 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.

***Principi contabili internazionali o interpretazioni di nuova emissione ma non ancora entrati in vigore***

Come richiesto dallo IAS 8 “Principi contabili, cambiamenti nelle stime contabili ed errori”, vengono di seguito indicati e brevemente illustrati i nuovi Principi o le Interpretazioni di nuova emissione, ma non ancora entrati in vigore.

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

• ***IFRIC 11 - IFRS 2 - Operazioni con azioni proprie e del gruppo***

Tale interpretazione, omologata dall’Unione Europea nel giugno del 2007 (Regolamento CE n. 611/2007), 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. Non si prevedono impatti quantitativi significativi sul bilancio dall’applicazione futura dell’interpretazione.

• ***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, non ancora omologato dall’Unione Europea, si applica a partire dal 1° gennaio 2008. Non si prevedono effetti significativi sul bilancio del Gruppo.

• ***IFRIC 13 - Programmi fedeltà per la clientela***

L’IFRIC 13 definisce il trattamento contabile che deve essere adottato dalle entità che concedono alla propria clientela premi legati a programmi fedeltà connessi all’acquisto di beni o servizi, e stabilisce che il *fair value* delle obbligazioni legate alla concessione di tali premi debba essere scorporato dal ricavo di vendita e differito fino al momento in cui l’obbligazione nei confronti dei clienti non sia estinta.

L’IFRIC 13, non ancora omologato dall’Unione Europea, si applica a partire dal 1° luglio 2008. Non si prevedono effetti significativi sul bilancio del Gruppo.

- ***IFRIC 14 - IAS 19 - Limiti alla rilevazione di attività per piani a benefici definiti (defined benefit asset), requisiti minimi di finanziamento e loro interazione***

Lo IAS 19 “Benefici per i dipendenti” stabilisce un limite alle attività per benefici definiti che possono essere rilevate in bilancio. Tale interpretazione fornisce le linee guida su come valutare tale limite e chiarisce l’impatto su attività e passività relative ad un piano a benefici definiti derivante dall’esistenza di requisiti minimi di finanziamento di natura contrattuale o statutaria.

L’IFRIC 14, non ancora omologato dall’Unione Europea, si applica a partire dal 1° gennaio 2008. Non si prevedono impatti quantitativi significativi sul bilancio dall’applicazione futura dell’interpretazione.

- ***IFRS 8 - Segmenti operativi (Operating Segments)***

Tale principio, omologato dall’Unione Europea nel novembre 2007 (Regolamento CE n. 1358/2007), 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. Non si prevedono impatti significativi sulle disclosure fornite dal Gruppo a seguito dell’applicazione futura del principio.

- ***Modifiche allo IAS 23 “Oneri finanziari”***

Tali modifiche, nell’ambito del progetto di convergenza con gli US GAAP (SFAS 34 Capitalization of Interest Cost), eliminano l’opzione che consentiva di rilevare immediatamente a conto economico gli oneri finanziari direttamente attribuibili all’acquisizione, costruzione o produzione di un bene che ne giustifica la capitalizzazione (“qualifying asset”), e impone quindi la loro capitalizzazione come parte del costo del bene.

Tali modifiche, non ancora omologate dall’Unione Europea, si applicano a partire dal 1° gennaio 2009. Non si prevedono impatti sul bilancio dall’applicazione futura delle modifiche al principio.

- ***Revisione dello IAS 1 “Presentazione del bilancio”***

Lo IAS 1 è stato sottoposto ad una revisione non sostanziale che comporterà un cambio nella denominazione di alcuni dei prospetti che compongono il bilancio e l’introduzione di un nuovo prospetto di bilancio (“prospetto dei movimenti di patrimonio netto”) le cui informazioni erano in precedenza incluse nelle note al bilancio. Le modifiche previste dal nuovo IAS 1 si applicano anche ai dati

comparativi presentati insieme al bilancio del periodo.

Tali modifiche, non ancora omologate dall'Unione Europea, si applicano a partire dal 1° gennaio 2009. Non si prevedono impatti quantitativi sul bilancio dall'applicazione futura delle modifiche al principio.

• ***Modifiche all'IFRS 2 “Pagamenti basati su azioni: condizioni di maturazione e annullamenti”***

Le modifiche all'IFRS 2 sono volte a chiarire i seguenti aspetti, non disciplinati in maniera esplicita dall'attuale standard:

- condizioni di maturazione (“vesting conditions”): le condizioni di maturazione comprendono esclusivamente le condizioni di servizio (in base alle quali un terzo deve completare un determinato periodo di servizio) e le condizioni di risultato (per cui è necessario raggiungere determinati obiettivi). Altre condizioni, su cui l'attuale standard non si pronuncia in maniera esplicita, non sono da considerarsi condizioni di maturazione;
- annullamenti: il trattamento contabile in caso di annullamento deve essere lo stesso, indipendentemente dal fatto che sia l'entità o altre parti a provocare l'annullamento. L'attuale IFRS 2 descrive il trattamento contabile in caso di annullamento da parte dell'entità, ma non fornisce alcuna indicazione in caso di annullamento da parti che non siano l'entità.

Tali modifiche, non ancora omologate dall'Unione Europea, si applicano a partire dal 1° gennaio 2009. Non si prevedono impatti quantitativi sul bilancio dall'applicazione futura delle modifiche al principio.

• ***Modifiche allo IAS 32 “Strumenti finanziari: esposizione in bilancio” e allo IAS 1 “Presentazione del bilancio”: Strumenti Finanziari rimborsabili su richiesta del detentore (“puttable financial instruments”) e strumenti con obbligazioni che sorgono al momento della liquidazione.***

Tali modifiche riguardano il trattamento contabile di alcune particolari tipologie di strumenti finanziari che hanno caratteristiche simili alle azioni ordinarie, ma sono attualmente classificati tra le passività finanziarie, in quanto danno diritto al soggetto che li detiene di richiedere all'emittente il rimborso.

In base a tali modifiche, i seguenti tipi di strumenti finanziari devono essere classificati come strumenti rappresentativi di capitale proprio, purchè presentino particolari caratteristiche e soddisfino determinate condizioni:

- strumenti finanziari rimborsabili su richiesta del detentore (“puttable financial instruments”) -ad esempio, alcune tipologie di azioni emesse da società cooperative;
- strumenti che comportano per l'entità un'obbligazione a consegnare ad un'altra parte una quota pro rata dell'attivo netto dell'entità stessa solo al momento della liquidazione - ad esempio, alcune partnership e alcune tipologie di azioni emesse da società a durata limitata.

Tali modifiche, non ancora omologate dall'Unione Europea, si applicano a partire dal 1° gennaio 2009. Non si prevedono impatti sul bilancio dall'applicazione futura delle suddette modifiche.

• **Revisione dell'IFRS 3 "Aggregazioni aziendali"**

Tale revisione si colloca anch'essa nell'ambito del progetto di convergenza con gli US GAAP e ha come obiettivo l'armonizzazione del trattamento contabile delle aggregazioni aziendali. I principali cambiamenti rispetto alla versione precedente riguardano:

- la rilevazione a conto economico - quando sostenuti - dei costi relativi all'operazione di aggregazione aziendale (costi dei legali, advisor, periti, revisori e professionisti in genere);
- l'opzione di riconoscimento delle interessenze di minoranza al *fair value* (c.d. full goodwill); tale opzione può essere adottata per ogni singola operazione di aggregazione aziendale;
- particolare disciplina delle modalità di rilevazione delle acquisizioni a fasi (step acquisitions): in particolare, nel caso di acquisto di controllo di una società di cui si deteneva già un'interessenza di minoranza, si deve procedere alla valutazione a *fair value* dell'investimento precedentemente detenuto, rilevando gli effetti di tale adeguamento a conto economico;
- i corrispettivi potenziali (contingent consideration), cioè le obbligazioni dell'acquirente a trasferire attività aggiuntive o azioni al venditore nel caso in cui certi eventi futuri o determinate condizioni si verifichino, devono essere riconosciuti e valutati al *fair value* alla data di acquisizione. Successive modifiche nel *fair value* di tali accordi sono normalmente riconosciute a conto economico.

Tali modifiche, non ancora omologate dall'Unione Europea, si applicano a partire dagli esercizi che inizieranno successivamente al 30 giugno 2010. Ad oggi non sono prevedibili gli impatti derivanti dall'introduzione del nuovo standard sul bilancio nell'esercizio di prima applicazione.

- Modifiche allo IAS 27 "Bilancio consolidato e separato"

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

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

Tali modifiche, non ancora omologate dall'Unione Europea, si applicano a partire dagli esercizi che inizieranno successivamente al 30 giugno 2009. Ad oggi



## Commento ai prospetti contabili consolidati al 31.12.07

non sono prevedibili gli impatti derivanti dall'introduzione del nuovo standard sul bilancio nell'esercizio di prima applicazione.

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

- 2. Principi di consolidamento e criteri di valutazione**
- Il bilancio consolidato comprende i bilanci di 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 2007 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.	Milano	191.199	-	
Cam Partecipazioni S.p.A.	Milano	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	Pero (MI)	37	100,00	Camfin S.p.A.
Cesar S.r.l.	Milano	10	100,00	Cam Partecipazioni S.p.A.

#### Società consolidate con il metodo del patrimonio netto

Denominazione	Sede	Capitale (Euro/000)	% possesso	Quota posseduta da
Pirelli & C. S.p.A.	Milano	1.555.934	25,52	Camfin S.p.A.
Pirelli & C. S.p.A.	Milano	1.555.934	0,02	Cam Partecipazioni S.p.A.
Energie Investimenti S.p.A.	Milano	135.000	40,00	Cam Partecipazioni S.p.A.
Pirelli & C. Eco Technology S.p.A.	Milano	17.120	49,00	Camfin S.p.A.
Pirelli & C. Ambiente S.p.A.	Milano	6.120	49,00	Camfin S.p.A.

#### *Variatione dell'area di consolidamento*

Rispetto al bilancio chiuso al 31 dicembre 2006 sono uscite dall'area di consolidamento la società CSA'04 S.r.l. e la società Cam Investimenti S.p.A.

a seguito della loro fusione per incorporazione in Cam Partecipazioni S.p.A. avvenuta in data 5 novembre con effetto 1 gennaio 2007, e la *joint venture* Cam Petroli Srl, ceduta al Gruppo Eni in data 21 dicembre 2007.

#### *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.

I criteri adottati per il consolidamento integrale sono i seguenti:

- le attività e le passività, gli oneri e i proventi delle entità consolidate integralmente sono assunti linea per linea, attribuendo ai soci di minoranza, ove applicabile, la quota di patrimonio netto e del risultato netto del periodo di loro spettanza.;
- le operazioni di aggregazione di imprese in forza delle quali viene acquisito il controllo di un'entità sono contabilizzate applicando il metodo dell'acquisto ("Purchase method"). Il costo di acquisizione è rappresentato dal valore corrente (*fair value*) alla data di acquisto delle attività cedute, delle passività assunte, degli strumenti di capitale emessi e di ogni altro onere accessorio direttamente attribuibile. Le attività, le passività e le passività potenziali acquisite sono iscritte al relativo valore corrente alla data di acquisizione. La differenza tra il costo di acquisizione e il valore corrente delle attività e passività acquistate, se positiva, è iscritta nelle attività immateriali come avviamento, ovvero, se negativa, dopo aver riverificato la corretta misurazione dei valori correnti delle attività e passività acquisite e del costo di acquisizione, è contabilizzata direttamente a conto economico, come provento;
- le acquisizioni di quote di minoranza relative a entità per le quali esiste già il controllo non sono considerate tali, bensì operazioni sul patrimonio netto. In assenza di un principio contabile di riferimento, il Gruppo procede alla contabilizzazione a patrimonio netto dell'eventuale differenza fra il costo di acquisizione e la relativa frazione di patrimonio netto acquisita;
- gli utili e le perdite, con i relativi effetti fiscali, derivanti da operazioni effettuate tra società consolidate integralmente e non ancora realizzati nei confronti di terzi, sono eliminati, salvo che per le perdite non realizzate che non sono eliminate qualora la transazione fornisca evidenza di una riduzione di valore dell'attività trasferita. Sono inoltre eliminati i reciproci rapporti di debito e credito, i costi e i ricavi, nonché gli oneri e i proventi finanziari;
- gli utili o le perdite derivanti dalla cessione di quote di partecipazione in società consolidate sono imputati a conto economico per l'ammontare corrispondente

alla differenza fra il prezzo di vendita e la corrispondente frazione di patrimonio netto consolidato ceduta.

*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. Tali partecipazioni sono inizialmente iscritte al costo.

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

Le perdite e gli utili di diluizione sono contabilizzati a conto economico.

*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.

Ai fini del consolidamento, i bilanci delle collegate e delle *joint venture* sono opportunamente modificati, ove necessario, per uniformarli ai principi di Gruppo.

I criteri adottati per il consolidamento secondo il metodo del patrimonio netto sono i seguenti:

- il valore contabile delle partecipazioni risulta allineato al patrimonio netto rettificato, ove necessario, per riflettere l'applicazione degli IFRS e comprende l'iscrizione dei maggiori valori attribuiti alle attività e alle passività e dell'eventuale avviamento, individuati al momento dell'acquisizione;
- gli utili o le perdite di pertinenza del Gruppo sono contabilizzati dalla data in cui l'influenza notevole o il controllo congiunto ha avuto inizio e fino alla data in cui l'influenza notevole o il controllo congiunto cessano. Nel caso in cui, per effetto delle perdite, la Società valutata con il metodo in oggetto evidenzia un patrimonio netto negativo, il valore di carico della partecipazione è annullato e l'eventuale eccedenza di pertinenza del Gruppo, laddove questo ultimo si sia impegnato ad adempiere a obbligazioni legali o implicite dell'impresa partecipata, o comunque a coprirne le perdite, è rilevata in un apposito fondo; le variazioni patrimoniali delle società valutate con il metodo del patrimonio netto, non rappresentate dal

risultato di conto economico, sono contabilizzate direttamente a rettifica delle riserve di patrimonio netto;

- gli utili non realizzati, generati su operazioni poste in essere tra la Capogruppo/ società controllate e la partecipata valutata con il metodo del patrimonio netto, sono eliminati in funzione del valore della quota di partecipazione del Gruppo nella partecipata stessa; le perdite non realizzate sono eliminate, a eccezione del caso in cui esse siano rappresentative di riduzioni di valore.

---

### **Valuta funzionale e valuta di presentazione**

I bilanci delle società controllate e collegate e delle *joint venture* sono redatti utilizzando la valuta dell'ambiente economico primario in cui esse operano ("Valuta Funzionale"). Il bilancio consolidato è presentato in Euro, che è la valuta funzionale della società e di presentazione dei bilanci.

---

### **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 rappresenta la differenza registrata fra il costo sostenuto per l'acquisizione di un complesso di attività e il valore corrente delle attività e delle passività acquisite al momento dell'acquisizione. L'avviamento non è ammortizzato ma assoggettato a valutazione annuale volta a individuare eventuali perdite di valore (impairment test). Tale test viene effettuato con riferimento all'unità organizzativa generatrice dei flussi finanziari ("cash generating unit" o "CGU") cui attribuire l'avviamento. L'eventuale riduzione di valore dell'avviamento viene rilevata nel caso in cui il valore recuperabile dell'avviamento risulti inferiore al suo valore di iscrizione in bilancio. Per valore recuperabile si intende il maggiore tra il *fair value* della CGU, al netto degli oneri di vendita, e il relativo valore d'uso. Non è consentito il ripristino di valore dell'avviamento nel caso di una precedente svalutazione per perdite di valore.

Nel caso in cui la riduzione di valore derivante dal test sia superiore al valore dell'avviamento allocato alla CGU l'eccedenza residua è allocata alle attività incluse nella CGU in proporzione del loro valore di carico.

Tale allocazione ha come limite minimo l'importo più alto tra:

- il *fair value* dell'attività al netto delle spese di vendita;
- il valore in uso, come sopra definito;
- zero.

Gli utili e le perdite derivanti dalla cessione di un complesso di attività includono l'ammontare dell'avviamento relativo.

L'avviamento risultante da acquisizioni di partecipazioni in collegate o *joint venture* è incorporato nel costo delle relative partecipazioni ed è assoggettato a impairment test insieme al valore di carico totale, così come descritto di seguito al paragrafo "Perdita di valore di immobilizzazioni materiali, immateriali e partecipazioni in società collegate e *joint venture*".

#### *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 a quote costanti 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, calcolati a quote costanti, e delle eventuali perdite di valore accumulate.

Le vite utili delle immobilizzazioni immateriali sono le seguenti:

- marchi, licenze e software: non oltre 5 anni.

---

#### **Immobilizzazioni materiali**

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

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

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

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

Gli ammortamenti sono calcolati secondo le seguenti aliquote:

Fabbricati	3%
Impianti	7,5% - 15%
Attrezzature	20% - 25%
Mobili	12%
Automezzi	20% - 25%

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

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

Le spese di ampliamento, ammodernamento o miglioramento di immobilizzazioni materiali di proprietà sono capitalizzate sul valore dei cespiti cui si riferiscono o riconosciute come attività a sè stanti solo quando è presumibile che i benefici economici futuri derivanti dall'investimento saranno fruiti dal Gruppo ed il costo dell'investimento è misurabile in modo attendibile. Tutti gli altri costi di riparazione o manutenzione sono spesi quando sostenuti.

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

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

Il valore residuo delle immobilizzazioni e le vite utili sono soggette a revisione annuale. Le minusvalenze e le plusvalenze derivanti da cessioni o dismissioni sono determinate confrontando il corrispettivo ricevuto o pattuito con il corrispondente valore di libro.

---

### **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 "Discounted Cash Flow - asset side": consiste nel calcolo del valore attuale dei flussi di cassa futuri che si stima saranno generati dalla società partecipata, inclusi 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**

Al momento della loro iniziale rilevazione, le attività finanziarie sono iscritte al *fair value* e classificate in una delle seguenti categorie in funzione della relativa natura e dello scopo per cui sono state acquistate:

- (a) attività finanziarie al *fair value* con contropartita nel conto economico;
- (b) crediti e finanziamenti attivi;
- (c) attività disponibili per la vendita.

##### *(a) Attività finanziarie al fair value con contropartita nel conto economico*

Le attività finanziarie classificate in questa categoria sono rappresentate da titoli detenuti per la negoziazione in quanto acquisite allo scopo di essere cedute nel breve termine. I derivati sono classificati e misurati come titoli detenuti per la negoziazione a meno che non siano designati come strumenti di copertura. Le attività appartenenti a questa categoria sono classificate tra le attività correnti, a meno che non si riferiscano a derivati con scadenza contrattuale superiore a 12 mesi, che sono classificati nell'attivo non corrente.

##### *(b) Crediti e finanziamenti attivi*

Per crediti e finanziamenti attivi si intendono strumenti finanziari, prevalentemente relativi a crediti verso clienti o banche, non-derivati e non quotati in un mercato attivo, dai quali sono attesi pagamenti fissi o determinabili. I crediti e finanziamenti attivi sono inclusi nell'attivo corrente, a

eccezione di quelli con scadenza contrattuale superiore ai dodici mesi rispetto alla data di bilancio, che sono classificati nell'attivo non corrente. I crediti e i finanziamenti attivi sono classificati nello stato patrimoniale come crediti commerciali (Nota 12), altri crediti (Nota 13), finanziamenti attivi (Nota 14) o disponibilità liquide (nota 16).

*(c) Attività finanziarie disponibili per la vendita*

Le attività disponibili per la vendita sono strumenti finanziari non-derivati esplicitamente designati in questa categoria, ovvero che non trovano classificazione in nessuna delle precedenti categorie e sono compresi nelle attività non correnti a meno che il management intenda cederli nei 12 mesi successivi dalla data del bilancio.

Gli acquisti e le cessioni di attività finanziarie sono contabilizzate alla data di regolamento.

Tutte le attività finanziarie non appartenenti alla categoria delle attività finanziarie al *fair value* con contropartita nel conto economico sono inizialmente rilevate al *fair value* e incrementate dei costi accessori.

Le attività finanziarie appartenenti alla categoria delle attività finanziarie al *fair value* con contropartita nel conto economico sono inizialmente rilevate al *fair value* e i relativi costi accessori sono spesati immediatamente nel conto economico.

Le attività finanziarie sono rimosse dallo stato patrimoniale quando il diritto di ricevere i flussi di cassa dallo strumento si è estinto e il Gruppo ha sostanzialmente trasferito tutti i rischi e benefici relativi allo strumento stesso e il relativo controllo.

In sede di misurazione successiva, i crediti e finanziamenti attivi sono valutati al costo ammortizzato, utilizzando il tasso di interesse effettivo.

Le attività finanziarie al *fair value* con contropartita nel conto economico sono valutate al *fair value*. Gli utili e perdite derivanti dalle variazioni di *fair value* delle attività finanziarie al *fair value* con contropartita nel conto economico sono presentate nel conto economico all'interno della voce "Proventi ed oneri da valutazione di attività finanziarie", nel periodo in cui sono rilevate. Eventuali dividendi derivanti da attività finanziarie al *fair value* con contropartita nel conto economico sono presentati come componenti positivi di reddito nel conto economico all'interno della voce "Proventi finanziari" nel momento in cui sorge in capo al Gruppo il diritto a ricevere il relativo pagamento.

Le attività finanziarie disponibili per la vendita sono valutate al *fair value* e gli utili o perdite da valutazione sono imputati a una riserva di patrimonio netto; la loro imputazione a conto economico nella voce "Proventi ed oneri da valutazione di attività finanziarie" è effettuata solo nel momento in cui l'attività finanziaria è effettivamente ceduta.

Eventuali dividendi derivanti da partecipazioni iscritte nelle attività finanziarie disponibili per la vendita sono presentati tra i componenti positivi di reddito nel

conto economico all'interno della voce "Proventi finanziari" nel momento in cui sorge in capo al Gruppo il diritto a ricevere il relativo pagamento.

Per i titoli di debito, la rilevazione dei relativi rendimenti in base al criterio del costo ammortizzato avviene con effetto sul conto economico, analogamente agli effetti relativi alle variazioni dei tassi di cambio, mentre le variazioni dei tassi di cambio relative alle partecipazioni iscritte nella categoria delle attività finanziarie disponibili per la vendita sono rilevate nell'ambito della specifica riserva del patrimonio netto.

Il *fair value* di strumenti finanziari quotati è basato sul prezzo corrente di offerta. Se il mercato di un'attività finanziaria non è attivo (o ci si riferisce a titoli non quotati), il Gruppo definisce il *fair value* utilizzando tecniche di valutazione. Tali tecniche includono il riferimento ad avanzate trattative in corso, riferimenti a titoli che posseggono le medesime caratteristiche, analisi basate sui flussi di cassa, modelli di prezzo basati sull'utilizzo di indicatori di mercato e allineati, per quanto possibile, alle attività da valutare.

Nel processo di formulazione delle valutazioni, il Gruppo privilegia l'utilizzo di informazioni di mercato rispetto all'utilizzo di informazioni interne.

Il Gruppo valuta a ogni data di bilancio se esiste un'oggettiva evidenza di perdita di valore delle attività finanziarie. Nel caso di partecipazioni classificate come attività finanziarie disponibili per la vendita, un prolungato o significativo declino nel *fair value* della partecipazione al di sotto del costo iniziale è considerato un indicatore di perdita di valore. Nel caso esista questo tipo di evidenza per le attività finanziarie disponibili per la vendita, la perdita cumulata - calcolata come la differenza tra il costo di acquisizione e il *fair value* alla data del bilancio al netto di eventuali perdite di valore contabilizzate precedentemente nel conto economico - è trasferita dal patrimonio netto e riconosciuta nel conto economico.

Le perdite di valore contabilizzate nel conto economico per le partecipazioni incluse nella categoria delle attività disponibili per la vendita si cristallizzano e pertanto non sono ripristinate a conto economico.

---

### **Derivati**

Alla data di stipula del contratto gli strumenti derivati sono inizialmente contabilizzati al *fair value* e le variazioni del *fair value* rilevate successivamente alla prima iscrizione sono trattate quali componenti del risultato finanziario dell'esercizio.

Gli strumenti derivati sono classificati come attività o passività non correnti a seconda della loro scadenza contrattuale.

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.

---

#### **Crediti commerciali e altri crediti**

I crediti commerciali e gli altri crediti sono riconosciuti inizialmente al *fair value* e successivamente valutati in base al metodo del costo ammortizzato, al netto di un fondo svalutazione. Le perdite su crediti sono contabilizzate in bilancio quando si riscontra un'evidenza oggettiva che il Gruppo non sarà in grado di recuperare il credito dovuto dalla controparte sulla base dei termini contrattuali. L'obiettivo evidenza che un'attività finanziaria o un gruppo di attività ha subito una riduzione di valore include dati rilevabili che giungono all'attenzione del Gruppo in merito ai seguenti eventi di perdita:

- (a) significative difficoltà finanziarie dell'emittente o debitore;
- (b) una violazione del contratto, quale un inadempimento o un mancato pagamento degli interessi o del capitale;
- (c) sussiste la probabilità che il beneficiario dichiari bancarotta o sia coinvolto in altre procedure di ristrutturazione finanziaria;
- (d) si riscontrano significativi ritardi nei pagamenti.

L'importo della perdita viene misurato come la differenza tra il valore contabile dell'attività e il valore attuale dei futuri flussi finanziari stimati scontato al tasso di interesse effettivo originale del credito. L'importo della perdita è rilevato nel conto economico alla voce "Altri costi".

I crediti non recuperabili sono rimossi dallo stato patrimoniale con contropartita nel fondo svalutazione crediti. Eventuali incassi su crediti stralciati sono contabilizzati nel conto economico alle voci "Altri proventi".

---

### **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.

---

### **Disponibilità liquide**

Le disponibilità liquide comprendono la cassa, i depositi bancari disponibili, le altre forme di investimento a breve termine, con scadenza uguale o inferiore ai tre mesi (intendendo per scadenza quella “originaria” al momento dell’accensione del rapporto con la controparte). Alla data del bilancio, gli scoperti di conto corrente sono classificati tra i debiti finanziari nelle passività correnti nello stato patrimoniale. Gli elementi inclusi nelle disponibilità liquide sono valutati al *fair value* e le relative variazioni sono rilevate a conto economico.

---

### **Debiti commerciali e altri debiti**

I debiti commerciali e gli altri debiti sono riconosciuti inizialmente al *fair value* e successivamente valutati in base al metodo del costo ammortizzato.

---

### **Debiti verso banche e altri finanziatori**

I debiti verso banche e altri finanziatori sono inizialmente iscritti al *fair value*, al netto dei costi accessori di diretta imputazione, e successivamente sono valutati al costo ammortizzato, applicando il criterio del tasso effettivo di interesse. Se vi è un cambiamento dei flussi di cassa attesi ed esiste la possibilità di stimarli attendibilmente, il valore delle passività è ricalcolato per riflettere tale cambiamento sulla base del valore attuale dei nuovi flussi di cassa attesi e del tasso di rendimento inizialmente determinato. I debiti verso banche e altri finanziatori sono classificati fra le passività correnti, salvo che il Gruppo abbia un diritto incondizionato a differire il loro pagamento per almeno 12 mesi dopo la data di riferimento.

I debiti verso banche e altri finanziatori sono rimossi dal bilancio al momento della loro estinzione e quando il Gruppo ne ha trasferito tutti i rischi e gli oneri relativi.

---

### **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.

---

### **Costi di ricerca e sviluppo**

I costi relativi all'attività di ricerca e sviluppo sono imputati a conto economico quando sostenuti a eccezione dei costi di sviluppo iscritti tra le immobilizzazioni immateriali laddove risultino soddisfatte tutte le seguenti condizioni:

- il progetto è chiaramente identificato e i costi a esso riferiti sono identificabili e misurabili in maniera attendibile;
- è dimostrata la fattibilità tecnica del progetto;
- è dimostrata l'intenzione di completare il progetto e di vendere i beni immateriali generati dal progetto;
- esiste un mercato potenziale o, in caso di uso interno, è dimostrata l'utilità dell'immobilizzazione immateriale per la produzione dei beni immateriali generati dal progetto;
- sono disponibili le risorse tecniche e finanziarie necessarie per il completamento del progetto.

L'ammortamento di eventuali costi di sviluppo iscritti tra le immobilizzazioni immateriali inizia a partire dalla data in cui il risultato generato dal progetto è commercializzabile.

---

### **Attività destinate ad essere cedute**

Le immobilizzazioni sono classificate come attività destinate ad essere cedute e misurate al minore tra il valore di libro e il *fair value* al netto dei costi di vendita nel caso in cui il valore di libro sia destinato ad essere recuperato principalmente attraverso un'operazione di vendita piuttosto che attraverso l'uso continuativo.

Le attività destinate ad essere cedute non sono soggette ad ammortamento.

---

### **Benefici ai dipendenti**

I benefici ai 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 è 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 società del Gruppo.

### **Gestione dei rischi finanziari**

Le attività del Gruppo sono esposte a diverse tipologie di rischio: rischio di mercato (incluso il rischio di tasso d'interesse, rischio di *fair value*, rischio relativo a cash flow), rischio di credito e rischio di liquidità. La strategia di *risk management* del Gruppo è finalizzata a minimizzare potenziali effetti negativi sui risultati e sull'equilibrio finanziario del Gruppo. Alcune tipologie di rischio sono mitigate tramite il ricorso a strumenti derivati.

La gestione del rischio è centralizzata nella funzione di Tesoreria che identifica, valuta ed effettua le coperture dei rischi finanziari. Le politiche di gestione del rischio sono approvate dalla Direzione Finanza e dall'Alta Direzione.

#### *(a) Rischio di mercato*

##### (i) Rischio cambio

Il Gruppo è attivo esclusivamente a livello nazionale e pertanto non è esposto al rischio cambio.

##### (ii) Rischio prezzo

Il Gruppo è esposto solo moderatamente al rischio prezzo per quanto concerne le partecipazioni iscritte tra le attività disponibili per la vendita e per quanto riguarda alcuni strumenti finanziari iscritti tra le attività/passività a *fair value* rilevate a conto economico, il cui *fair value* è soggetto alla volatilità del mercato. Considerata l'entità contenuta degli investimenti in portafoglio, il Gruppo non ha posto in essere specifiche procedure al fine di mitigare tale tipologia di rischio.

Si riporta di seguito un'analisi di sensitività nella quale sono rappresentati gli effetti derivanti da un incremento/decremento nel *fair value* del portafoglio della attività disponibili per la vendita dell'1% rispetto al *fair value* presentato in bilancio in una situazione di costanza di tutte le altre variabili. Per le opzioni sul titolo Pirelli & C. S.p.A. la *sensitivity* è calcolata rispetto ad una variazione in aumento o diminuzione del 1% del titolo sottostante rispetto alle quotazioni del 31 dicembre 2007 e 2006.



**Commento ai prospetti contabili consolidati  
al 31.12.07**

<i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>Impatto sul risultato netto</b>		<b>Impatto sul patrimonio netto</b>	
	<b>2007</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2006</b>
<b>Attività/Passività finanziarie</b>	<b>+/-</b>	<b>+/-</b>	<b>+/-</b>	<b>+/-</b>
Fondo Mid Capital Mezzanine	-	-	15,0	15,0
Value Secondary Investments Sicar (S.C.A.)	-	-	7,5	-
EuroQube S.A.	-	-	5,0	12,3
Serendipity Energia S.r.l.	-	-	10,0	-
Opzioni Put e Call Pirelli & C. S.p.A.	255,0	244,0	255,0	244,0
<b>Totale</b>	<b>255,0</b>	<b>244,0</b>	<b>292,5</b>	<b>271,3</b>

*(b) Rischio credito*

Il rischio di credito rappresenta l'esposizione del Gruppo a potenziali perdite derivanti dal mancato adempimento delle obbligazioni assunte dalle controparti sia commerciali che finanziarie.

Al fine di limitare tale rischio, per quanto riguarda le controparti commerciali, il Gruppo ha in essere procedure per la valutazione della potenzialità e della solidità finanziaria delle proprie controparti, per il monitoraggio dei flussi di incassi attesi e per le eventuali azioni di recupero.

Per quanto riguarda le controparti finanziarie per la gestione di risorse temporaneamente in eccesso, il Gruppo ricorre solo a interlocutori di elevato standing creditizio. Nelle tabelle sotto allegate sono elencati i saldi delle disponibilità liquide e delle altre attività finanziarie ripartiti per *rating* (fonte Standard & Poor se non diversamente indicato):

<b>Disponibilità liquide:</b>		
<i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>31/12/2007</b>	<b>31/12/2006</b>
AA-/Positive/A-1+	260	5
AA-/Stable/A-1+	25	382
A+/Stable/A-1	2.204	4
A/Positive/A-1	18	17
A/Negative/A-1	29	6
A-/Stable/A-2	4.037	136
BAA1 (Moody's)	8	-
Non rated	89	30
<b>Totale disponibilità liquide</b>	<b>6.670</b>	<b>580</b>

<b>Attività finanziarie a <i>fair value</i> rilevato a conto economico:</b>		
<i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>31/12/2007</b>	<b>31/12/2006</b>
AA-/Positive/A-1+	564	537
AA-/Stable/A-1+	733	738
A+/Stable/A-1	146	5
A/Positive/A-1	81	65
A/Negative/A-1	365	818
A-/Stable/A-2	51	-
<b>Attività finanziarie a <i>fair value</i> rilevato a conto economico</b>	<b>1.940</b>	<b>2.163</b>

Le controparti relative ad “Attività disponibili per la vendita” non hanno un *rating* finanziario pubblicato, per ulteriori dettagli si rimanda alla nota 10. Si ritiene tuttavia che il rischio di credito sia contenuto, considerata sia l’entità dell’esposizione totale che la frammentazione del saldo.

I finanziamenti attivi sono relativi a conti correnti *intercompany* e a finanziamenti concessi a società controllate o collegate, mentre gli altri crediti fanno riferimento a crediti vantati verso l’erario e chiesti a rimborso per i quali non si rilevano problemi di esigibilità (nota 14).

Le perdite di valore dei crediti commerciali sono calcolate sulla base del rischio di inadempienza della controparte, determinato considerando le informazioni disponibili sulla solvibilità della controparte e i dati storici. Le singole posizioni sono oggetto di valutazione individuale e, in presenza di indicatori oggettivi di perdita di valore, sono svalutate. Il valore contabile dei crediti è ridotto indirettamente mediante iscrizione di un fondo. L’ammontare della svalutazione tiene conto di una stima dei flussi futuri recuperabili e della relativa data di incasso, degli oneri e spese di recupero e dell’eventuale *fair value* delle garanzie.

Il Gruppo non è caratterizzato da significative concentrazioni del rischio di credito.

#### *(c) Rischio di liquidità*

Una gestione prudente del rischio di liquidità originato dalla normale operatività del Gruppo implica il mantenimento di un adeguato livello di disponibilità liquide e di titoli a breve termine, la disponibilità di fondi ottenibili mediante un adeguato ammontare di linee di credito *committed* e la capacità di chiudere posizioni aperte sul mercato. L’ammontare complessivo delle linee di credito *committed* non utilizzate e della liquidità al 31 dicembre 2007 è pari a Euro 56.670 migliaia.

La Tesoreria di Gruppo monitora le previsioni sugli utilizzi delle riserve di liquidità del Gruppo sulla base dei flussi di cassa previsti.

La seguente tabella include un’analisi per scadenza delle passività finanziarie regolate su base netta. Le varie fasce di scadenza sono determinate sulla base del periodo



## Commento ai prospetti contabili consolidati al 31.12.07

intercorrente tra la data di riferimento del bilancio e la scadenza contrattuale delle obbligazioni. I saldi presentati nelle tabelle sono quelli contrattuali non attualizzati. I saldi scadenti entro i 12 mesi approssimano il valore di libro delle relative passività, poiché l'impatto dell'attualizzazione non è apprezzabile.

<i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>Meno di 1 anno</b>	<b>Da 1 a 2 anni</b>	<b>Da 2 a 5 anni</b>	<b>Oltre 5 anni</b>
<b>Al 31 dicembre 2007</b>				
Debiti verso banche e altri finanziatori	275.587	149.794	350.007	-
Passività finanziarie a <i>fair value</i>	2.602	-	-	-
Debiti commerciali e altri debiti	5.741	-	-	-
<b>Totale</b>	<b>283.930</b>	<b>149.794</b>	<b>350.007</b>	<b>-</b>
<b>Al 31 dicembre 2006</b>				
Debiti verso banche e altri finanziatori	158.289	145.523	354.901	-
Passività finanziarie a <i>fair value</i>	2.227	2.148	-	-
Debiti commerciali e altri debiti	10.822	-	-	-
<b>Totale</b>	<b>171.338</b>	<b>147.671</b>	<b>354.901</b>	<b>-</b>

La seguente tabella include un'analisi per scadenza dei derivati regolati su base lorda. Le varie fasce di scadenza sono determinate sulla base del periodo intercorrente tra la data di riferimento del bilancio e la scadenza contrattuale delle obbligazioni. I saldi presentati nelle tabelle sono quelli contrattuali non attualizzati. I saldi scadenti entro i 12 mesi approssimano il valore di libro delle relative passività, poiché l'impatto dell'attualizzazione non è apprezzabile.

<i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>Meno di 1 anno</b>	<b>Da 1 a 2 anni</b>	<b>Da 2 a 5 anni</b>	<b>Oltre 5 anni</b>
<b>Al 31 dicembre 2007</b>				
<b>Derivati su tassi di interesse</b>	<b>(1.237)</b>	<b>217</b>	<b>407</b>	<b>-</b>
entrate	(8.087)	(4.159)	(4.849)	-
uscite	6.850	4.376	5.256	-
<b>Derivati sul prezzo di azioni</b>	<b>2.602</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
entrate	(658)	-	-	-
uscite	3.260	-	-	-
<b>Al 31 dicembre 2006</b>				
<b>Derivati su tassi di interesse</b>	<b>(1.276)</b>	<b>(1.195)</b>	<b>336</b>	<b>-</b>
entrate	(10.870)	(7.002)	(7.414)	-
uscite	9.594	5.807	7.750	-
<b>Derivati sul prezzo di azioni</b>	<b>2.228</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
entrate	(1.661)	-	-	-
uscite	3.889	-	-	-

*(d) Rischio tasso di interesse*

Il rischio tasso di interesse a cui è esposto il Gruppo è originato prevalentemente dai debiti finanziari a lungo termine. Tali debiti sono esclusivamente a tasso variabile.

I debiti a tasso variabile espongono il Gruppo a un rischio originato dalla volatilità dei tassi (rischio di “*cash flow*”). Relativamente a tale rischio, ai fini della relativa copertura, il Gruppo fa ricorso a contratti derivati del tipo *Interest Rate Swap* (IRS), che trasformano il tasso variabile in tasso fisso, a condizioni più vantaggiose rispetto a quelle ottenibili nel caso in cui il Gruppo avesse negoziato con le banche direttamente debiti a tasso fisso.

La politica di gestione del rischio della Tesoreria di Gruppo prevede una copertura economica significativa dei flussi di cassa associati ai debiti verso banche e verso altri finanziatori.

La designazione di tali derivati, come strumenti di copertura ai fini dello IAS 39, viene decisa caso per caso centralmente dalla Tesoreria di Gruppo. Alla data del 31 dicembre 2007, il Gruppo non aveva designato alcun derivato come strumento di copertura. Conseguentemente, tutti i derivati in essere a fine anno sono classificati tra le attività o le passività finanziarie a *fair value* rilevato a conto economico.

Il Gruppo analizza la propria esposizione al rischio tasso di interesse su base dinamica. In particolare, il Gruppo ricorre a simulazioni nelle quali sono previsti diversi scenari, sulla base delle aspettative di rinnovo di posizioni esistenti, ricorso a fonti alternative di finanziamento e politiche di copertura.

Sulla base delle simulazioni effettuate, l’impatto sul risultato netto di un incremento o decremento pari a 50 punti base dei tassi di interesse, in una situazione di costanza di tutte le altre variabili, sarebbe stato rispettivamente un decremento pari a Euro 1.915 migliaia (2006: Euro 667 migliaia) o un incremento pari a Euro 1.997 migliaia (2006: Euro 980 migliaia) del risultato netto.

A completamento dell’informativa sui rischi finanziari, si riporta di seguito un elenco per classi di attività e passività finanziarie così come identificate nello schema di stato patrimoniale del gruppo e tipologie di attività e passività finanziarie identificate sulla base dei requisiti dell’IFRS 7:



**Commento ai prospetti contabili consolidati  
al 31.12.07**

<b>31/12/2007</b> <i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>Att. Fin. a fair value rilevato a conto economico</b>	<b>Crediti e finanziamenti attivi</b>	<b>Att. Fin. Dispon per la vendita</b>	<b>Pass. Fin. a fair value rilevato a conto economico</b>	<b>Passività Finanziarie</b>
Attività finanziarie	1.940	-	3.761	-	-
Finanziamenti attivi	-	11.715	-	-	-
Crediti commerciali	-	1.002	-	-	-
Altri crediti	-	12.676	-	-	-
Disponibilità liquide	-	6.670	-	-	-
<b>Totale</b>	<b>1.940</b>	<b>32.063</b>	<b>3.761</b>	-	-
Passività finanziarie a <i>fair value</i> rilevato a conto economico	-	-	-	2.602	-
Debiti verso banche e altri finanziatori	-	-	-	-	708.363
Debiti commerciali	-	-	-	-	1.813
Altri debiti	-	-	-	-	3.028
<b>Totale</b>	-	-	-	<b>2.602</b>	<b>713.204</b>

<b>31/12/2006</b> <i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>Att. Fin. a fair value rilevato a conto economico</b>	<b>Crediti e finanziamenti attivi</b>	<b>Att. Fin. Dispon per la vendita</b>	<b>Pass. Fin. a fair value rilevato a conto economico</b>	<b>Passività Finanziarie</b>
Attività finanziarie	2.163	-	2.752	-	-
Finanziamenti attivi	-	-	-	-	-
Crediti commerciali	-	1.135	-	-	-
Altri crediti	-	11.407	-	-	-
Disponibilità liquide	-	580	-	-	-
<b>Totale</b>	<b>2.163</b>	<b>13.122</b>	<b>2.752</b>	-	-
Passività finanziarie a <i>fair value</i> rilevato a conto economico	-	-	-	4.375	-
Debiti verso banche e altri finanziatori	-	-	-	-	605.138
Debiti commerciali	-	-	-	-	4.981
Altri debiti	-	-	-	-	4.491
<b>Totale</b>	-	-	-	<b>4.375</b>	<b>614.610</b>

**Gestione del rischio di capitale**

L'obiettivo del Gruppo nell'ambito della gestione del rischio di capitale è principalmente quello di salvaguardare la continuità aziendale in modo tale da garantire rendimenti agli azionisti e benefici agli altri portatori di interesse. Il

Gruppo si prefigge inoltre l'obiettivo di mantenere una struttura ottimale del capitale in modo tale da ridurre il costo dell'indebitamento.

Al fine di mantenere o modificare la struttura del capitale, il Gruppo potrebbe modificare nel tempo l'ammontare dei dividendi da corrispondere agli azionisti, restituire capitale in altre forme agli azionisti, emettere nuove azioni o vendere le proprie attività al fine di ridurre il proprio indebitamento.

Omologamente a quanto avviene in altri business, il Gruppo monitora il capitale sulla base del rapporto tra posizione finanziaria netta e capitale ("*gearing ratio*").

Ai fini della determinazione della posizione finanziaria netta, si fa riferimento alla nota 45. Il capitale è definito come la sommatoria del patrimonio netto, così come definito nel bilancio del Gruppo e della posizione finanziaria netta.

I *gearing ratio* al 31 dicembre 2007 e al 31 dicembre 2006 sono presentati di seguito nelle loro componenti:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>31/12/2007</b>	<b>31/12/2006</b>
Posizione finanziaria netta	690.640	606.770
Patrimonio netto	515.909	584.679
Totale capitale investito	1.206.549	1.191.449
<b>Gearing ratio</b>	<b>57,24%</b>	<b>50,93%</b>

La variazione del *gearing ratio* è attribuibile al mancato pagamento dei dividendi da parte di Pirelli & C. S.p.A. nel corso del 2007, dividendi che hanno costituito nel tempo un'importante fonte di finanziamento per il Gruppo. Nel corso del 2008, è previsto un significativo miglioramento del *gearing ratio* in seguito alla prevista distribuzione di riserve da parte di Pirelli & C. S.p.A. per un ammontare di competenza Camfin S.p.A. di circa Euro 211.091 migliaia. Nel 2008 riprenderà inoltre la distribuzione dei dividendi ordinari da parte della collegata Pirelli & C. S.p.A..

---

#### **Stima del *fair value***

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.

Per gli altri strumenti finanziari sono utilizzate altre tecniche, come quella della stima dei flussi di cassa scontati.

Il *fair value* degli *Interest Rate Swap* è calcolato in base al valore attuale dei previsti flussi di cassa futuri.

A causa delle caratteristiche di breve termine dei crediti e dei debiti commerciali, si ritiene che i valori di carico al netto di eventuali fondi svalutazione per i crediti di dubbia esigibilità rappresentino una buona approssimazione del *fair value*.

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 2007, che hanno visto 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 collegata (già *joint venture*) Energie Investimenti S.p.A., iscritta al 31 dicembre 2007 ad un valore pari a Euro 83.288 migliaia, a seguito della rilevazione di specifici indicatori di impairment, il Gruppo ha provveduto 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 S.A. 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 2007 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; il settore “Gestione Industriale” al 31 dicembre 2007 include il risultato della partecipata Energie investimenti S.p.A. fino alla data in cui si è esercitato il controllo congiunto, mentre al 31 dicembre 2006 il risultato della controllata Cam Gas S.p.A. prima del deconsolidamento e delle partecipazioni operative.

I risultati suddivisi per settore relativi alle attività in funzionamento al 31 dicembre 2007 e al 31 dicembre 2006 sono i seguenti (in migliaia di Euro):

Anno 2007	Gestione partecipazioni	Gestione immobiliare	Gestione industriale	Non allocato	Consolidato
<b>Attività in funzionamento</b>					
Vendite	1.648	-	-	(69)	1.579
<b>Risultato operativo</b>	<b>(4.176)</b>	<b>535</b>	-	-	<b>(3.641)</b>
Quota di risultato di società valutate a equity	37.624	-	(7.926)	-	29.698
Proventi e oneri da partecipazioni e da negoziazione titoli	7.544	-	-	-	7.544
Valutazione attività finanziarie	(1.335)	-	-	-	(1.335)
Proventi/(oneri) finanziari	-	-	-	-	(33.221)
<b>Risultato ante imposte</b>					<b>(955)</b>
Imposte					(148)
<b>Risultato netto</b>					<b>(1.103)</b>



## Commento ai prospetti contabili consolidati al 31.12.07

Nel corso del 2007, la società ha operato svalutazioni di attività disponibili per la vendita pertinenti al segmento Gestione partecipazioni per Euro 740 migliaia (2006: Euro 1.726 migliaia). Gli ammortamenti delle immobilizzazioni immateriali ammontano a Euro 117 migliaia (2006: Euro 220 migliaia e sono interamente attribuibili alla Gestione partecipazioni). Gli ammortamenti delle immobilizzazioni materiali ammontano a Euro 188 migliaia (2006: Euro 220 migliaia e sono interamente attribuibili alla Gestione immobiliare).

<b>Anno 2006</b>	<b>Gestione partecipazioni</b>	<b>Gestione immobiliare</b>	<b>Gestione industriale</b>	<b>Non allocato</b>	<b>Consolidato</b>
<b>Attività in funzionamento</b>					
Vendite	1.438	153	48.037	(199)	49.429
<b>Risultato operativo</b>	<b>(8.645)</b>	<b>(3.744)</b>	<b>(1.681)</b>	-	<b>(14.070)</b>
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)
<b>Risultato ante imposte</b>					<b>(323.849)</b>
Imposte					(2.484)
<b>Risultato netto</b>					<b>(326.333)</b>

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

Le attività e le passività suddivise per settore al 31 dicembre 2007 e al 31 dicembre 2006 sono le seguenti (in migliaia di Euro):

<b>Anno 2007</b>	<b>Gestione partecipazioni</b>	<b>Gestione immobiliare</b>	<b>Gestione industriale</b>	<b>Non allocato</b>	<b>Consolidato</b>
Attività	5.992	12.703	-	38.289	56.984
Partecipazioni in imprese collegate e joint venture	1.179.669	-	-	-	1.179.669
<b>Totale attività</b>	<b>1.185.661</b>	<b>12.703</b>	-	<b>38.289</b>	<b>1.236.653</b>
<b>Passività</b>	<b>6.010</b>	<b>3.389</b>	-	<b>711.345</b>	<b>720.744</b>



**Commento ai prospetti contabili consolidati  
al 31.12.07**

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

Il segmento Gestione industriale include alla voce “Partecipazioni in imprese collegate” e *joint venture* al 31 dicembre 2006 il valore della partecipazione nella *joint venture* Cam Petroli S.r.l. pari a Euro 11.550 migliaia, ceduta nel corso dell’esercizio 2007.

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 finanziamenti attivi 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:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>Movimenti Valore Lordo</b>					<b>31/12/2007</b>
	<b>31/12/2006</b>	<b>Acquisti</b>	<b>Svalutaz.</b>	<b>Cessioni</b>	<b>Riclassifiche</b>	
Terreni	6.131	-	-	-	(6.029)	102
Fabbricati	3.756	-	-	-	(3.756)	-
Impianti e Macchinari	331	19	-	(11)	(92)	247
Altri beni	1.037	6	-	(81)	-	962
Immobilizzazioni in corso e acconti	-	-	-	-	-	-
<b>Totale</b>	<b>11.255</b>	<b>25</b>	<b>-</b>	<b>(92)</b>	<b>(9.877)</b>	<b>1.311</b>



Commento ai prospetti contabili consolidati  
al 31.12.07

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Movimenti Fondo Ammortamento					31/12/2007
	31/12/2006	Amm.ti	Svalutaz.	Cessioni	Riclassifiche	
Terreni	-	-	-	-	-	-
Fabbricati	(395)	(112)	-	-	507	-
Impianti e Macchinari	(197)	(47)	-	4	79	(161)
Altri beni	(926)	(29)	-	70	-	(885)
Immobilizzazioni in corso e acconti	-	-	-	-	-	-
<b>Totale</b>	<b>(1.518)</b>	<b>(188)</b>	<b>-</b>	<b>74</b>	<b>586</b>	<b>(1.046)</b>

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Movimenti Valore Netto						31/12/2007
	31/12/2006	Acquisti	Amm.ti	Svalutaz.	Cessioni	Riclassifiche	
Terreni	6.131	-	-	-	-	(6.029)	102
Fabbricati	3.361	-	(112)	-	-	(3.249)	-
Impianti e Macchinari	134	19	(47)	-	(8)	(12)	86
Altri beni	111	6	(29)	-	(11)	-	77
Immobilizzazioni in corso e acconti	-	-	-	-	-	-	-
<b>Totale</b>	<b>9.737</b>	<b>25</b>	<b>(188)</b>	<b>-</b>	<b>(19)</b>	<b>(9.290)</b>	<b>265</b>

Le riclassifiche si riferiscono alle attività di Cam Immobiliare S.p.A. che sono classificate al 31 dicembre 2007 tra le attività non correnti destinate ad essere cedute, come commentato nella nota (17).

Le variazioni intervenute nell'esercizio precedente sono riportate nelle tabelle seguenti:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Movimenti Valore Lordo					31/12/2006
	31/12/2005	Acquisti	Svalutaz.	Cessioni	Altri mov.	
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	-	-	-	-	-	-
<b>Totale</b>	<b>16.126</b>	<b>243</b>	<b>-</b>	<b>(5.092)</b>	<b>(22)</b>	<b>11.255</b>



**Commento ai prospetti contabili consolidati  
al 31.12.07**

<i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>Movimenti Fondo Ammortamento</b>					<b>31/12/2006</b>
	<b>31/12/2005</b>	<b>Amm.ti</b>	<b>Svalutaz.</b>	<b>Cessioni</b>	<b>Altri mov.</b>	
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	-	-	-	-	-	-
<b>Totale</b>	<b>(6.098)</b>	<b>(220)</b>	<b>-</b>	<b>4.786</b>	<b>14</b>	<b>(1.518)</b>

<i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>Movimenti Valore Netto</b>						<b>31/12/2006</b>
	<b>31/12/2005</b>	<b>Acquisti</b>	<b>Amm.ti</b>	<b>Svalutaz.</b>	<b>Cessioni</b>	<b>Altri mov.</b>	
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	-	-	-	-	-	-	-
<b>Totale</b>	<b>10.028</b>	<b>243</b>	<b>(220)</b>	<b>-</b>	<b>(306)</b>	<b>(8)</b>	<b>9.737</b>

**7. Immobilizzazioni immateriali**

Presentano la seguente movimentazione:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>Movimenti Valore Lordo</b>						<b>31/12/2007</b>
	<b>31/12/2006</b>	<b>Acquisti</b>	<b>Svalutaz.</b>	<b>Amm.ti</b>	<b>Cessioni</b>	<b>Altri movimenti</b>	
Software	2.166	18	-	-	-	-	2.184
Altro	762	-	-	-	-	-	762
<b>Totale</b>	<b>2.928</b>	<b>18</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>2.946</b>

<i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>Movimenti Fondo Ammortamento</b>						<b>31/12/2007</b>
	<b>31/12/2006</b>	<b>Acquisti</b>	<b>Svalutaz.</b>	<b>Amm.ti</b>	<b>Cessioni</b>	<b>altri movimenti</b>	
Software	(1.942)	-	-	(78)	-	2	(2.018)
Altro	(667)	-	-	(39)	-	-	(706)
<b>Totale</b>	<b>(2.609)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(117)</b>	<b>-</b>	<b>2</b>	<b>(2.724)</b>



Commento ai prospetti contabili consolidati  
al 31.12.07

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Movimenti Valore Netto					31/12/2007
	31/12/2006	Acquisti	Svalutaz. Amm.ti	Cessioni	Altri movimenti	
Software	224	18	(78)		2	166
Altro	95		(39)			56
<b>Totale</b>	<b>319</b>	<b>18</b>	<b>(117)</b>	<b>-</b>	<b>2</b>	<b>222</b>

Le variazioni intervenute nell'esercizio precedente sono riportate nelle tabelle seguenti:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	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
<b>Totale</b>	<b>3.030</b>	<b>100</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(202)</b>	<b>2.928</b>

<i>(in migliaia di Euro)</i>	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)
<b>Totale</b>	<b>(2.522)</b>	<b>-</b>	<b>(220)</b>	<b>-</b>	<b>133</b>	<b>(2.609)</b>

<i>(in migliaia di Euro)</i>	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
<b>Totale</b>	<b>508</b>	<b>100</b>	<b>(220)</b>	<b>-</b>	<b>(69)</b>	<b>319</b>



## Commento ai prospetti contabili consolidati al 31.12.07

### 8. Partecipazioni in imprese collegate

La loro composizione é la seguente:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>31/12/2007</b>	<b>31/12/2006</b>
Pirelli & C. S.p.A.	1.089.719	1.069.367
Pirelli & C. Ambiente S.p.A.	806	7.456
Pirelli & C. Eco Technology S.p.A.	5.856	-
Energie Investimenti S.p.A.	83.288	-
Teleparking S.r.l.	-	125
Cesar S.r.l.	-	4
<b>Totale</b>	<b>1.179.669</b>	<b>1.076.952</b>

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

<b>31/12/2007</b> <i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>Pirelli &amp; C.</b> <b>S.p.A.</b>	<b>Pirelli &amp; C.</b> <b>Ambiente</b> <b>S.p.A.</b>	<b>Pirelli &amp; C.</b> <b>Eco</b> <b>Technology</b> <b>S.p.A.</b>	<b>Energie</b> <b>Investimenti</b> <b>S.p.A.</b>	<b>Teleparking</b> <b>S.r.l.</b>	<b>Cesar S.r.l.</b>	<b>Totale</b>
Valore iniziale	1.069.367	7.456	-	-	125	4	1.076.952
Riclassifica da <i>joint venture</i>	-	-	-	65.176	-	-	65.176
Quota di risultato del periodo	41.106	(4.974)	(5)	2.186	(32)	-	38.281
Decremento per variazione area di consolidamento	-	-	-	-	-	(4)	(4)
Decremento per cessione quote	-	-	-	-	(93)	-	(93)
Effetto variazione riserve società partecipata	(3.422)	-	-	-	-	-	(3.422)
Utili/(perdite) rilevati direttamente a patrimonio netto	(55.995)	-	-	-	-	-	(55.995)
Acquisti e aumenti di capitale	38.664	4.128	59	16.000	-	-	58.851
Scissione	-	(5.801)	5.801	-	-	-	-
Altri movimenti	(1)	(3)	1	(74)	-	-	(77)
<b>Totale</b>	<b>1.089.719</b>	<b>806</b>	<b>5.856</b>	<b>83.288</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>1.179.669</b>

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

Nel corso dell'anno sono state acquistate 45,9 milioni di azioni di Pirelli & C. S.p.A. con un esborso complessivo di Euro 38.664 migliaia.

Il valore della partecipazione nella collegata Pirelli & C. S.p.A. include avviamenti per Euro 117.715, incrementati di Euro 5.844 migliaia rispetto al 31 dicembre 2006 in seguito all'acquisto di azioni effettuato nel corso dell'esercizio. Il valore contabile per azione della collegata al 31 dicembre 2007 ammonta a

Euro 0,80 mentre il valore di mercato alla stessa data è pari a Euro 0,75.

Considerato l'andamento delle quotazioni di Borsa nel 2007 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.

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

In data 2 agosto 2007 Camfin S.p.A. ha esercitato l'opzione "call" per l'acquisto da Centrobanca Sviluppo Impresa S.G.R. S.p.A. delle quote di Pirelli & C. Ambiente S.p.A. detenute da quest'ultima per un importo pari a Euro 2.905 migliaia, importo predefinito in base agli accordi originari. La partecipazione detenuta da Camfin S.p.A. in Pirelli & C. Ambiente S.p.A., a seguito di tale operazione è salita dal 45,32% al 49,0%. L'incremento della partecipazione derivante dall'esercizio dell'opzione call è pari a Euro 757 migliaia al netto del rilascio delle passività iscritte nello stato patrimoniale alla voce passività finanziarie a *fair value* rilevate a conto economico (nota 25). Nel corso dell'esercizio il Gruppo ha sottoscritto aumenti di capitale a favore della collegata per totali Euro 3.371 migliaia.

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

In data 30 ottobre 2007 Camfin S.p.A. ha sottoscritto una quota pari al 49% di Pirelli & C. Eco Technology S.p.A., società in cui, in data 6 novembre, è stata conferita Pirelli & C. Ambiente Eco Technology S.p.A. tramite scissione di Pirelli & C. Ambiente S.p.A..

Il valore della partecipazione Pirelli & C. Eco Technology S.p.A. al momento della scissione (Euro 5.801) è stato determinato sulla base dell'apporto del patrimonio netto consolidato del Gruppo Pirelli & C. Eco Technology rispetto all'apporto totale dei patrimoni netti consolidati del Gruppo Pirelli & C. Ambiente e del Gruppo Pirelli & C. Eco Technology prima della scissione. Nel corso dell'esercizio il Gruppo Camfin ha sottoscritto quote di capitale a favore della collegata per totali Euro 59 migliaia.

*Energie Investimenti S.p.A.*

In data 29 giugno è stato raggiunto l'accordo con Gaz de France relativo alla modifica di alcuni aspetti relativi alla *joint venture* Energie Investimenti S.p.A. In dettaglio, si è stabilito che l'esercizio dell'opzione di acquisto su una quota del 20% di Energie Investimenti di proprietà del Gruppo Camfin da parte di Gaz de France, originariamente previsto all'inizio del 2008, potesse essere anticipato al mese di settembre 2007.

In data 24 luglio 2007 l'Assemblea di Energie Investimenti S.p.A. ha deliberato un aumento di capitale da Euro 90 milioni a Euro 130 milioni finalizzato all'acquisizione del ramo d'azienda della società Gaz de France specializzato

nella vendita di gas a grandi clienti in Italia;

In data 26 settembre 2007 Gaz de France ha esercitato l'opzione per l'acquisto dal Gruppo Camfin di una quota del 20% di Energie Investimenti S.p.A. per un corrispettivo di Euro 40.200 migliaia. A seguito di tale operazione il Gruppo Camfin detiene il 40% di Energie Investimenti S.p.A. senza il controllo congiunto, mentre Gaz de France detiene il restante 60%.

L'operazione ha dato luogo a una plusvalenza pari a Euro 7.612 migliaia.

A seguito di detto *switch*, Gaz de France ha acquisito il controllo esclusivo (rispetto al precedente controllo congiunto) di Energie Investimenti pur rimanendo in essere alcuni diritti di Camfin S.p.A. ai sensi dei vigenti patti parasociali.

Nel mese di ottobre, Camfin ha condiviso con Gaz de France una ricapitalizzazione di Energie Investimenti. L'operazione, ha comportato la sottoscrizione pro quota di un aumento di capitale di Euro 40 milioni (quota Camfin Euro 16 milioni) ed un finanziamento soci di Euro 29 milioni (quota Camfin Euro 11.600 migliaia). L'obiettivo è quello di favorire il percorso di crescita della società, massimizzandone la flessibilità finanziaria.

Nel caso di Energie Investimenti S.p.A. sono state individuate indicazioni di deterioramento del valore recuperabile realizzatesi nel corso del 2007, anche alla luce di una performance della partecipata inferiore rispetto alle aspettative del management. Il management della Società ha quindi svolto 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 Energie Investimenti S.p.A. (in termini di Enterprise Value), i flussi di cassa utilizzati sono quelli relativi al piano economico e finanziario 2008-2014 predisposto dal Management della società.

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% dopo le imposte (7,7 percento prima delle imposte), riportiamo di seguito le principali assunzioni del calcolo:

Risk free rate = tasso di rendimento dei titoli privi di rischio: rendimento dei



## Commento ai prospetti contabili consolidati al 31.12.07

Buoni del Tesoro Poliennali a 10 anni pari a 3,99%;

Beta medio di settore unlevered: pari a 0,69;

Risk premium = Tale tasso è stato stimato nel 5,0%;

Kd m/l termine = il costo del capitale di debito è stato determinato prendendo a riferimento il tasso Interest rate swap 10Y/6M al 14 marzo 2008 pari al 3,99% maggiorato di uno spread dell'0,25%. L'aliquota fiscale impiegata ai fini della determinazione dello scudo fiscale (tax shield) offerto dal debito è pari al 27,5%.

La struttura finanziaria è in linea con quella del settore di riferimento.

Sulla base dei calcoli effettuati ed in considerazione del debito della società al 31 dicembre 2007, l'Equity Value di Energie Investimenti S.p.A. risulta superiore al valore di carico della partecipazione. Alla luce dei risultati dell'impairment test effettuato, la società non ha rilevato perdite di valore.

### *Teleparking S.r.l.*

La quota di partecipazione che il gruppo deteneva nella società Teleparking S.r.l. è stata ceduta nel corso dell'anno. In seguito alla cessione è stata realizzata una minusvalenza pari a Euro 68 migliaia (nota 35).

### *Cesar S.r.l.*

Nel corso dell'anno la quota di partecipazione nella Cesar S.r.l., società costituita allo scopo di sviluppare progetti di investimento mirati al mercato energetico, è stata incrementata dal 40% al 100% e conseguentemente la stessa è entrata a far parte delle società consolidate con il metodo integrale. La società ha iniziato la sua attività nel corso dell'anno 2007.

Si riportano le principali informazioni al 31 dicembre 2007 e al 31 dicembre 2006 delle società partecipate.

<b>31/12/2007</b> <i>(in milioni di Euro)</i>	<b>Pirelli &amp; C.</b> <b>S.p.A.</b>	<b>Pirelli &amp; C.</b> <b>Ambiente S.p.A.</b>	<b>Pirelli &amp; C. Eco</b> <b>Technology S.p.A.</b>	<b>Energie</b> <b>Investimenti S.p.A.</b>
Attività	8.953,2	49,1	17,1	820,3
Passività	5.149,2	35,0	0,1	642,3
Vendite	6.504,5	70,1	-	644,2
Risultato	164,5	(8,7)	-	(8,8)
% di possesso	25,54%	49,00%	49,00%	40,00%

<b>31/12/2006</b> <i>(in milioni di Euro)</i>	<b>Pirelli &amp; C.</b> <b>S.p.A.</b>	<b>Pirelli &amp; C.</b> <b>Ambiente S.p.A.</b>	<b>Energie</b> <b>Investimenti S.p.A.</b>
Attività	10.227,5	35,6	606,0
Passività	5.541,0	18,6	475,9
Vendite	4.841,2	69,0	165,2
Risultato	(1.167,4)	(0,8)	(6,0)
% di possesso	24,68%	45,32%	60,00%

**9.**
**Partecipazioni in *joint venture***

La loro composizione é la seguente:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>31/12/2007</b>	<b>31/12/2006</b>
Cam Petroli S.r.l.	-	11.550
Energie Investimenti S.p.A.	-	82.273
<b>Totale</b>	<b>-</b>	<b>93.823</b>

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

<b>31/12/2007</b> <i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>Cam Petroli</b> <b>S.r.l.</b>	<b>Energie</b> <b>Investimenti S.p.A.</b>
Valore iniziale	11.550	82.273
Quota di risultato del periodo	657	(8.583)
Acquisti e aumenti di capitale		24.000
Cessioni	(11.636)	(32.588)
Dividendi distribuiti	(550)	
Riclassifica a partecipazioni in imprese collegate		(65.176)
Altro	(21)	74
<b>Totale</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

***Cam Petroli S.r.l.***

In data 21 dicembre 2007, il Gruppo ha ceduto la partecipazione del 50% nella società Cam Petroli al Gruppo ENI per un importo di Euro 14.000 migliaia. A seguito della cessione il Gruppo ha realizzato una plusvalenza di Euro 2.147 migliaia. Il valore della plusvalenza è stato determinato sulla base del patrimonio netto della partecipata alla data di cessione. La quota di risultato del periodo e la plusvalenza realizzata sono state classificate nella riga di conto economico denominata utile/(perdita) netta da attività cedute, tenuto conto di un aggiustamento prezzo, calcolato sulla variazione stimata del patrimonio netto



**Commento ai prospetti contabili consolidati  
al 31.12.07**

31 dicembre 2007 rispetto al 31 dicembre 2006, pari a Euro 216 migliaia.

A seguito della cessione della partecipazione in Cam Petroli S.r.l. e della cessione del 20% di Energie Investimenti S.p.A. al Gruppo Gaz de France, il Gruppo non detiene più partecipazioni in società a controllo congiunto.

Si riportano le principali informazioni al 31 dicembre 2006 delle partecipazioni in Cam Petroli S.r.l., i dati relativi a Energie Investimenti S.p.A. sono riportati nella nota 8.

<i>(in milioni di Euro)</i>	<b>Cam Petroli S.r.l. 31/12/2006</b>
Attività correnti	135,5
Attività non correnti	13,4
<b>Totale attività</b>	<b>148,9</b>
Passività correnti	122,4
Passività non correnti	1,2
<b>Totale Passività</b>	<b>123,6</b>
Vendite	692,0
Costi	690,2
<b>Risultato dopo le imposte</b>	<b>1,8</b>
% di possesso	50

**10.**

**Attività finanziarie disponibili per la vendita**

<i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>31/12/2007</b>
Valore iniziale	2.752
Acquisti e aumenti di capitale	1.749
Cessioni	-
Svalutazioni	(740)
<b>Totale</b>	<b>3.761</b>

Si riferiscono alle seguenti partecipazioni:

<b>Attività finanziarie disponibili per la vendita</b>	<b>31/12/2007</b>	<b>31/12/2006</b>
EuroQube S.A.	490	1.230
Fondo Mid Capital Mezzanine	1.522	1.522
Value Secondary Investments SICAR (S.C.A.)	749	-
Serendipity Energia S.r.l.	1.000	-
<b>Totale</b>	<b>3.761</b>	<b>2.752</b>

Il valore di carico delle attività disponibili per la vendita è in linea con il presumibile *fair value* desunto dalle prospettive reddituali delle società partecipate.

Nel corso dell'esercizio corrente e nel corso dell'esercizio precedente, sono state operate le seguenti svalutazioni di attività disponibili per la vendita:

*(in migliaia di Euro)*

<b>Svalutazione di attività finanziarie disponibili per la vendita</b>	<b>31/12/2007</b>	<b>31/12/2006</b>
EuroQube S.A.	740	1.726
<b>Totale</b>	<b>740</b>	<b>1.726</b>

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

**11. Imposte differite attive**

La voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

*(in migliaia di Euro)*

	<b>31/12/2007</b>	<b>31/12/2006</b>
Imposte differite attive oltre 12 mesi	6.192	6.327
Imposte differite attive entro 12 mesi		13
<b>Totale</b>	<b>6.192</b>	<b>6.340</b>



## Commento ai prospetti contabili consolidati al 31.12.07

La movimentazione delle imposte differite è dettagliabile come segue:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>Immob. materiali e immateriali</b>	<b>Fondi rischi e spese</b>	<b>Attività/ passività finanziarie a fair value</b>	<b>Altro</b>	<b>Totale</b>
<b>Saldo al 31/12/2006</b>	<b>5.650</b>	<b>96</b>	<b>581</b>	<b>13</b>	<b>6.340</b>
Variazione transitata a conto economico	(1.329)	(96)	(581)	1.858	(148)
<b>Saldo al 31/12/2007</b>	<b>4.321</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>1.871</b>	<b>6.192</b>

Le altre variazioni si riferiscono principalmente (Euro 1.868 migliaia) a imposte differite attive stanziare sulle perdite fiscali della società Cam Immobiliare S.p.A. che si ritiene possano essere recuperate attraverso la dismissione delle attività destinate ad essere cedute.

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 36.032 migliaia al 31 dicembre 2007 (Euro 27.048 migliaia al 31 dicembre 2006). Le imposte differite attive non riconosciute su tali perdite ammontano a Euro 9.909 migliaia (2006: Euro 7.438 migliaia).

### 12.

#### Crediti verso clienti

##### Parte non corrente

<i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>31/12/2007</b>	<b>31/12/2006</b>
Crediti verso clienti	406	368
Crediti commerciali verso parti correlate	-	-
Fondo svalutazione crediti	(406)	(368)
<b>Totale</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

##### Parte corrente

<i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>31/12/2007</b>	<b>31/12/2006</b>
Crediti verso clienti	467	641
Crediti commerciali verso parti correlate	535	494
Fondo svalutazione crediti	-	-
<b>Totale</b>	<b>1.002</b>	<b>1.135</b>

I crediti commerciali derivano dall'attività di prestazioni e di servizi e riaddebiti effettuati dalle società del gruppo.

I crediti esigibili oltre l'esercizio successivo, si riferiscono principalmente 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.

Tutti i crediti commerciali sono denominati in Euro.

I crediti commerciali verso parti correlate sono commentati nella nota 41 "Rapporti verso parti correlate".

I crediti oggetto di svalutazione sono scaduti da oltre dodici mesi. Il valore dei crediti commerciali scaduti ma non svalutati al 31 dicembre 2007 ammonta a Euro 58 migliaia.

I movimenti del fondo svalutazione crediti sono illustrati nella seguente tabella:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>31/12/2007</b>	<b>31/12/2006</b>
Valore iniziale	368	-
Accantonamenti	43	682
Perdite su crediti	-	(314)
Rilasci	(5)	-
<b>Totale</b>	<b>406</b>	<b>368</b>

I crediti sono stralciati con contropartita nel fondo svalutazione crediti quando le aspettative di recupero sono remote.

L'esposizione massima al rischio di credito alla data di bilancio è rappresentata dal *fair value* dei crediti commerciali pari a Euro 1.002 migliaia (al 31 dicembre 2006 Euro 1.135 migliaia).

13.

**Altri crediti**

<b>Parte non corrente</b>		
<i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>31/12/2007</b>	<b>31/12/2006</b>
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	2.782	2.652
Crediti verso società di factoring	819	367
Altri	85	8
<b>Totale</b>	<b>12.066</b>	<b>11.407</b>

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

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

<b>Parte corrente</b>		
<i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>31/12/2007</b>	<b>31/12/2006</b>
Crediti verso Gaz de France	-	2.500
Crediti verso parti correlate	26	25
Crediti verso erario per IVA ed imposte	539	934
Ratei e risconti attivi	14	48
Altri	31	262
<b>Totale</b>	<b>610</b>	<b>3.769</b>

I crediti verso parti correlate sono commentati nella nota 41 "Rapporti verso parti correlate".

Tutti gli altri crediti classificati nella parte non corrente hanno scadenza inferiore a cinque anni.

Non vi sono crediti oggetto di svalutazione.

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

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



14. **Finanziamenti attivi**

**Parte non corrente**

<i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>31/12/2007</b>	<b>31/12/2006</b>
Crediti verso parti correlate	11.600	-
<b>Totale</b>	<b>11.600</b>	<b>-</b>

Si tratta del finanziamento soci fruttifero erogato dal Gruppo alla collegata Energie Investimenti S.p.A. nel corso mese di novembre 2007, con scadenza 16 novembre 2012, a tasso variabile (Euribor a 6 mesi più *spread* del 2%).

I crediti verso parti correlate sono commentati nella nota 41 “Rapporti verso parti correlate”.

**Parte corrente**

<i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>31/12/2007</b>	<b>31/12/2006</b>
Crediti verso parti correlate	95	-
Altri	20	-
<b>Totale</b>	<b>115</b>	<b>-</b>

I crediti verso parti collegate si riferiscono a finanziamenti attivi verso la collegata Energie Investimenti S.p.A. per Euro 95 migliaia.

I crediti verso parti correlate sono commentati nella nota 41 “Rapporti verso parti correlate”.

15. **Attività finanziarie a *fair value* rilevato a conto economico**

**Parte non corrente**

<i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>31/12/2007</b>	<b>31/12/2006</b>
Contratti di <i>Interest rate swap</i>	1.246	1.750
Altri strumenti finanziari di copertura	494	413
<b>Totale</b>	<b>1.740</b>	<b>2.163</b>



**Commento ai prospetti contabili consolidati  
al 31.12.07**

<b>Parte corrente</b>		
<b>(in migliaia di Euro)</b>	<b>31/12/2007</b>	<b>31/12/2006</b>
Contratti di <i>Interest rate swap</i>	200	-
<b>Totale</b>	<b>200</b>	<b>-</b>

Il saldo si riferisce per Euro 1.446 migliaia 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'acquisizione della partecipazione in Energie Investimenti S.p.A. (Euro 494 migliaia).

La movimentazione è la seguente:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>parte non corrente</b>	<b>parte corrente</b>
Valore al 31/12/2006	2.163	-
Riclassifica	(200)	200
Adeguamento a <i>fair value</i>	(223)	-
Altre variazioni		
<b>Totale al 31/12/2007</b>	<b>1.740</b>	<b>200</b>

Il nozionale sul valore nominale complessivo degli IRS e delle altre coperture aperte ammonta a Euro 234.487 migliaia al 31 dicembre 2007 (314.903 migliaia al 31 dicembre 2006). Al 31 dicembre 2007 il tasso di interesse fisso varia da un minimo di 2,27% ad un massimo di 4,45% (tra il 2,27% e 3,80% nel 2006), mentre i tassi variabili sono in linea con l'Euribor del periodo.

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

**16.**

**Disponibilità liquide**

<i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>31/12/2007</b>	<b>31/12/2006</b>
Depositi bancari e postali	6.668	577
Denaro e valori in cassa	2	3
<b>Totale</b>	<b>6.670</b>	<b>580</b>

Il tasso di interesse sui depositi bancari e postali è compreso tra lo 0,01% e il 2,30% (0,01% e il 2,30% nel 2006). Al 31 dicembre 2007 un importo pari a Euro 2.602 migliaia è relativo al conto corrente sul quale viene mantenuto un

ammontare di liquidità pari al valore di mercato delle put & call Pirelli & C. S.p.A. (se negativo) a garanzia del rimborso (*cash collateral*) del derivato. La rilevazione del valore di mercato avviene settimanalmente. Sul saldo di tale conto maturano interessi calcolati al tasso Eonia.

17.

**Attività destinate ad essere cedute**

<i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>31/12/2007</b>	<b>31/12/2006</b>
Riclassifica	9.291	-
Incrementi	3.250	-
<b>Totale</b>	<b>12.541</b>	<b>-</b>

La voce include attività di Cam Immobiliare S.p.A., presentate come attività destinate ad essere cedute a seguito della decisione del Gruppo di dismettere il patrimonio immobiliare. Il completamento dell'operazione è previsto entro la fine del 2008. L'incremento di valore è rappresentato dal valore del contratto stipulato da Cam Immobiliare S.p.A. con il quale la società cede a terzi l'onere di tutti gli adempimenti necessari per adeguare il terreno di Pero al Piano di Intervento Integrato (nota 21 "fondi per rischi e oneri"). Il contratto include la clausola esplicita di cedibilità ai terzi che lo acquisteranno. In contropartita è stata attivata, per un ammontare corrispondente la voce "passività finanziarie associate alle attività non correnti destinate ad essere cedute".

Il dettaglio è così composto:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>31/12/2007</b>	<b>31/12/2006</b>
Terreni	9.279	-
Fabbricati	3.249	-
Impianti e macchinari	13	-
<b>Totale</b>	<b>12.541</b>	<b>-</b>

Nelle "passività associate alle attività non correnti destinate ad essere cedute" è stato inserito l'impegno finanziario sottoscritto a fronte dell'incremento delle "attività destinate ad essere cedute":

<i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>31/12/2007</b>	<b>31/12/2006</b>
Saldo iniziale	-	-
Debito verso fornitori	3.250	-
<b>Totale</b>	<b>3.250</b>	<b>-</b>



Commento ai prospetti contabili consolidati  
al 31.12.07

18. **Capitale sociale**

	Migliaia di azioni ordinarie	Migliaia di Euro
31/12/2006	367.691	191.199
31/12/2007	367.691	191.199

Il valore nominale delle azioni ordinarie è pari a Euro 0,52. Il capitale sociale al 31 dicembre 2007 è composto da n. 367.691.182 azioni ordinarie.

19. **Altre riserve e utili indivisi**

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Riserve da conversione monetaria	Altre riserve	Totale
<b>Valore al 01/01/2006</b>	<b>49.342</b>	<b>687.186</b>	<b>736.528</b>
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	(19.991)	(4.193)	(24.184)
<b>Totale al 31/12/2006</b>	<b>29.351</b>	<b>364.129</b>	<b>393.480</b>
Risultato dell'esercizio		1.701	1.701
Aumento di capitale a riserve		-	-
Dividendi pagati		(11.030)	(11.030)
Variazione riserve società valutate a equity per operazioni sul capitale		(3.446)	(3.446)
Variazione riserve società valutate a equity derivante da utili e perdite rilevate a patrimonio netto	1.036	(57.031)	(55.995)
<b>Totale al 31/12/2007</b>	<b>30.387</b>	<b>294.323</b>	<b>324.710</b>



Commento ai prospetti contabili consolidati  
al 31.12.07

20. Debiti verso banche e altri finanziatori

**Parte corrente**

<i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>31/12/2007</b>	<b>31/12/2006</b>
Debiti verso banche	249.914	132.381
<b>Totale</b>	<b>249.914</b>	<b>132.381</b>

**Parte non corrente**

<i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>31/12/2007</b>	<b>31/12/2006</b>
Debiti verso banche	458.449	472.757
<b>Totale</b>	<b>458.449</b>	<b>472.757</b>

Le scadenze dei debiti non correnti sono così sintetizzabili:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>31/12/2007</b>	<b>31/12/2006</b>
Tra 1 e 2 anni	131.065	114.057
Tra 2 e 5 anni	327.384	358.700
<b>Totale</b>	<b>458.449</b>	<b>472.757</b>

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

**Tipologia di linea di credito**

<i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>Ammontare erogato</b>	<b>Duration media</b>	<b>Tasso contrattuale</b>
Evergreen	5.000	2 anni	euribor 3-6mesi
Bullet	248.600	2 anni	euribor 3-6mesi
Amortizing	394.530	2 anni	euribor 3-6mesi
<b>Totale linee committed</b>	<b>648.130</b>		
Hot money	60.233	<12 mesi	
<b>Totale linee "uncommitted"</b>	<b>60.233</b>		
<b>Totale</b>	<b>708.363</b>		

Tutto il debito è a tasso variabile.

Le garanzie prestate sul debito ammontano a Euro 54.000 migliaia e sono relative 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 38 "Garanzie e impegni".



I *covenant* finanziari e le clausole contenuti nei contratti di finanziamento, valutati 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 44 "*covenant*".

L'esposizione del Gruppo a cambiamenti nei termini contrattuali dei debiti verso banche e verso altri finanziatori alla data di bilancio è di seguito rappresentata:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>31/12/2007</b>	<b>31/12/2006</b>
Fino a 6 mesi	110.233	26.488
da 6 a 12 mesi	7.000	6.800
da 1 a 5 anni	591.130	571.850
<b>Totale</b>	<b>708.363</b>	<b>605.138</b>

Senza considerare gli effetti derivanti da un ampliamento degli spread creditizi a remunerazione del rischio credito del Gruppo, il valore di iscrizione del debito è rappresentativo del *fair value*.

**21.**

**Fondi per rischi ed oneri**

<i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>31/12/2007</b>		
<b>Parte non corrente</b>	<b>Fondi ambientali</b>	<b>Fondi fiscali</b>	<b>Totale</b>
Valore iniziale	361	108	469
Accantonamenti			-
Riclassifiche	(361)	-	(361)
Utilizzi			-
<b>Totale</b>	<b>-</b>	<b>108</b>	<b>108</b>

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

<i>(in migliaia di Euro)</i>			<b>31/12/2007</b>
<b>Parte corrente</b>	<b>Fondi ambientali</b>	<b>Altri fondi</b>	<b>Totale</b>
Valore iniziale	3.238	1.082	4.320
Riclassifiche da parte non corrente	361	-	361
Utilizzi	(349)	-	(349)
Rilascio fondo rischi	(3.250)		(3.250)
<b>Totale</b>	<b>-</b>	<b>1.082</b>	<b>1.082</b>

I fondi rischi ambientali si riferiscono a oneri per costi di bonifica a carico della Società che al 31 dicembre 2006 erano stati accantonati a seguito dell'individuazione di aree di terreno inquinate nell'area del deposito di Pero. Al 31 dicembre 2007 sono stati rilasciati poiché il rischio a fronte del quale erano stati appostati non sussiste più.

Nel febbraio 2008 il Consiglio di Amministrazione di Cam Immobiliare S.p.A. ha assegnato a Pirelli & C. Ambiente Site Remediation un mandato con rappresentanza al fine di ottenere il "Certificato di Avvenuta Bonifica del Sito" dalle Autorità competenti mettendo in atto tutte le attività necessarie (rapporti con gli enti, verifiche tecniche, gestione dei cantieri ecc.). Nell'accordo è inoltre ricompresa la demolizione dello stabile e lo smaltimento delle macerie. Il corrispettivo per tutte le attività sopraelencate fisso e irrevocabile è pari a Euro 3.250 migliaia e include anche la manleva per ogni responsabilità nei confronti di enti o terzi per la mancata esecuzione dell'incarico. Non sussistendo più alcun rischio economico in capo alla società relativo alla bonifica delle aree interessate si è provveduto a rilasciare a conto economico i fondi precedentemente accantonati.

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

**22.**
**Fondi del personale**

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

<i>(in migliaia di Euro)</i>		<b>31/12/2007</b>
Valore al 31/12/2006		525
Accantonamenti		143
Utilizzi		(170)
<b>Totale</b>		<b>498</b>



**Commento ai prospetti contabili consolidati  
al 31.12.07**

**23. Debiti verso fornitori**

<i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>31/12/2007</b>	<b>31/12/2006</b>
Fornitori terzi	1.690	4.808
Debiti verso parti correlate	123	173
<b>Totale</b>	<b>1.813</b>	<b>4.981</b>

**24. Altri debiti**

<i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>31/12/2007</b>	<b>31/12/2006</b>
Debiti verso il personale	632	1.456
Debiti verso istituti di previdenza	276	379
Ratei e risconti passivi	1.741	2.278
Debiti verso parti correlate	7	-
Altri debiti	372	378
<b>Totale</b>	<b>3.028</b>	<b>4.491</b>

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

**25. Passività finanziarie a *fair value* rilevato a conto economico**

<i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>31/12/2007</b>	<b>31/12/2006</b>
<b>Parte non corrente</b>		
Put e Call Pirelli & C. Ambiente S.p.A.	-	2.148
<b>Totale</b>	<b>-</b>	<b>2.148</b>

Nelle passività “non correnti” al 31 dicembre 2006 era presente il *fair value* dell’opzione Put/Call in riferimento all’accordo con Centrobanca Sviluppo Impresa (CSI) per un importo di Euro 2.148 migliaia, relativo alla quota del 3,68% di Pirelli & C. Ambiente S.p.A., esercitata nel corso dell’esercizio.



## Commento ai prospetti contabili consolidati al 31.12.07

La movimentazione è la seguente:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>31/12/2007</b>
Valore al 31/12/2006	2.148
Utilizzo	(2.148)
<b>Totale al 31/12/2007</b>	<b>-</b>

<i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>31/12/2007</b>	<b>31/12/2006</b>
<b>Parte corrente</b>		
Opzioni Put e Call Pirelli & C. S.p.A.	2.602	2.227
<b>Totale</b>	<b>2.602</b>	<b>2.227</b>

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 il 21 dicembre 2007 rinnovate con scadenza 19 dicembre 2008

La movimentazione è la seguente:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>31/12/2007</b>
Valore al 31/12/2006	2.227
Adeguamento a <i>fair value</i>	375
<b>Totale</b>	<b>2.602</b>

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

27.

### Ricavi delle vendite e delle prestazioni

I ricavi del periodo risultano così composti:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>31/12/2007</b>	<b>31/12/2006</b>
Prodotti petroliferi	-	2.767
Gestione calore e gas	-	45.423
Prestazioni di servizi	1.579	1.239
<b>Totale</b>	<b>1.579</b>	<b>49.429</b>



I ricavi per prodotti petroliferi e gestione calore e gas si riferiscono alle vendite della società Cam Gas S.p.A. consolidata integralmente fino al 30 settembre 2006.

**28.**

**Altri proventi**

Sono dettagliati come segue:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>31/12/2007</b>	<b>31/12/2006</b>
Servizi amministrativi e riaddebiti spese	627	556
Rilascio fondo rischi bonifiche ambientali	3.250	-
Patto di non concorrenza	536	-
Proventi da gestione immobiliare	185	367
Plusvalenze da cessione immobilizzazioni	-	236
Rivendita materiale smaltimento deposito di Pero	-	386
Altri proventi	553	291
<b>Totale</b>	<b>5.151</b>	<b>1.836</b>

**29.**

**Materie prime e materiale di consumo utilizzati**

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

<i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>31/12/2007</b>	<b>31/12/2006</b>
Costi per acquisto di materie prime sussidiarie di consumo e merci	85	45.677
Variazioni rimanenze di merci	1	(15)
<b>Totale</b>	<b>86</b>	<b>45.662</b>



30.

**Costo del lavoro**

Il costo del lavoro risulta così composto:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>31/12/2007</b>	<b>31/12/2006</b>
Salari e stipendi	2.178	3.227
Oneri sociali	723	854
Costi relativi a piani pensionistici (trattamento di fine rapporto)	143	272
Altro	266	449
<b>Totale</b>	<b>3.310</b>	<b>4.802</b>

Il personale a livello di Gruppo presenta il seguente organico:

<b>Numero medio di dipendenti del periodo</b>	<b>31/12/2007</b>	<b>31/12/2006</b>
Dirigenti	5	6
Impiegati	21	32
Operai	1	1
<b>Totale</b>	<b>27</b>	<b>39</b>

<b>Numero dipendenti a fine periodo</b>	<b>31/12/2007</b>	<b>31/12/2006</b>
Dirigenti	5	6
Impiegati	22	26
Operai	1	1
<b>Totale</b>	<b>28</b>	<b>33</b>



31.

**Altri Costi**

La loro composizione é la seguente:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>31/12/2007</b>	<b>31/12/2006</b>
Per acquisizione di servizi	5.041	7.892
Accantonamento a fondo rischi bonifiche ambientali		3.291
Accantonamento a fondo ristrutturazione		1.000
Accantonamento altri rischi		84
Svalutazione crediti	44	682
Altri costi	1.585	1.482
<b>Totale</b>	<b>6.670</b>	<b>14.431</b>

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 21 "Fondi rischi e oneri".

Gli altri costi includono principalmente imposte e tasse diverse non sul reddito per Euro 403 migliaia e costi relativi a godimento beni di terzi per Euro 876 migliaia.

Nel 2007 non sono stati sostenuti costi di ricerca e sviluppo.

32.

**Proventi ed oneri finanziari**

Il saldo risulta così composto:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>31/12/2007</b>	<b>31/12/2006</b>
<b>Proventi finanziari diversi</b>	<b>2.926</b>	<b>1.279</b>
Interessi passivi da banche	(33.804)	(23.285)
Oneri per copertura rischio tasso di interesse	(72)	(1.053)
Oneri rinegoziazione opzioni Put e Call Pirelli & C. S.p.A.	(865)	-
Altri oneri finanziari	(1.406)	(1.107)
<b>Totale oneri finanziari</b>	<b>(36.147)</b>	<b>(25.445)</b>

**33. Proventi ed oneri da valutazioni di attività finanziarie**

Il saldo risulta così composto:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>31/12/2007</b>	<b>31/12/2006</b>
Proventi da valutazione al <i>fair value</i> di strumenti finanziari	542	3.426
Oneri da valutazione al <i>fair value</i> di strumenti finanziari	(1.137)	(478)
Svalutazione attività finanziarie disponibili per la vendita	(740)	(1.726)
<b>Totale</b>	<b>(1.335)</b>	<b>1.222</b>

I Proventi si riferiscono per Euro 542 migliaia all'adeguamento a *fair value* degli strumenti di copertura contro il rischio di variazione dei tassi di interesse della partecipata Cam Partecipazioni S.p.A..

Gli oneri si riferiscono per Euro 374 migliaia all'adeguamento a *fair value* delle opzioni Put e Call su azioni Pirelli & C. S.p.A. con scadenza Dicembre 2008, per Euro 764 migliaia 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 svalutazione di attività finanziarie disponibili per la vendita si riferisce all'impairment della partecipazione in EuroQube S.A. (Euro 740 migliaia).

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

Si riferisce alle seguenti partecipazioni:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>31/12/2007</b>	<b>31/12/2006</b>
Pirelli & C. S.p.A.	41.106	(294.291)
Energie Investimenti S.p.A.	(6.397)	(3.619)
Pirelli & C. Ambiente S.p.A.	(4.974)	(360)
Pirelli & C. Eco Technology S.p.A.	(5)	-
Cam Petroli S.r.l.	-	-
Teleparking S.r.l.	(32)	(100)
<b>Totale</b>	<b>29.698</b>	<b>(298.370)</b>

La quota di risultato della società Cam Petroli S.r.l. è inclusa nella parte di conto economico commentata nella nota 37. Per rendere possibile il confronto sono stati riclassificati Euro 879 migliaia nell'utile netto da attività cedute relativo alla quota di risultato di Cam Petroli S.r.l. nel 2006.



35.

**Proventi e oneri da negoziazione titoli e partecipazioni**

Il saldo risulta così composto:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>31/12/2007</b>	<b>31/12/2006</b>
Plusvalenze	7.612	10.656
Oneri	(68)	-
<b>Totale</b>	<b>7.544</b>	<b>10.656</b>

La voce Plusvalenze è relativa alla cessione a Gaz de France del 20% della partecipata Energie Investimenti S.p.A. (nota 8). Le plusvalenze relative al 2006 includono Euro 9.947 migliaia relative alle plusvalenze non ricorrenti realizzate a seguito dell'accordo siglato con Gaz de France in data 19 giugno 2006.

Gli oneri si riferiscono alla minusvalenza realizzata in seguito alla cessione della società Teleparking S.r.l.

36.

**Imposte**

<i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>31/12/2007</b>	<b>31/12/2006</b>
Imposte differite derivanti da differenze temporanee	908	(2.454)
Oneri/proventi per modifiche di aliquota	(1.056)	-
<b>Totale imposte differite</b>	<b>(148)</b>	<b>(2.454)</b>
Imposte correnti	-	(30)
<b>Totale imposte</b>	<b>(148)</b>	<b>(2.484)</b>



## Commento ai prospetti contabili consolidati al 31.12.07

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

<i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>31/12/2007</b>	<b>%</b>	<b>31/12/2006</b>	<b>%</b>
<b>Risultato delle attività correnti</b>	<b>(955)</b>		<b>(323.849)</b>	
Risultato lordo delle attività cedute	2.804		-	
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>1.849</b>		<b>(323.849)</b>	
Carico d'imposta nominale	610	33%	(106.870)	33%
Quota di risultato di società collegatee <i>joint ventures</i>	(10.017)		98.139	
Imposte anticipate non attivate	2.390		7.720	
Costi non deducibili/(proventi non soggetti a tassazione)	6.108		1.434	
Svalutazione imposte differite attive esercizi precedenti	1.057		2.061	
<b>Carico d'imposta effettivo</b>	<b>148</b>	<b>8,0%</b>	<b>2.484</b>	<b>0,8%</b>

### 37. **Utile/(perdita) netta da attività cedute**

Il saldo risulta così composto:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>31/12/2007</b>	<b>31/12/2006</b>
Plusvalenze da cessione partecipazioni	2.147	-
Quota di risultato da società collegate e <i>joint venture</i>	657	879
<b>Totale</b>	<b>2.804</b>	<b>879</b>

La voce si riferisce alla plusvalenza realizzata per la cessione della *joint venture* Cam Petroli S.r.l. al gruppo ENI e alla quota di risultato (50%) della stessa dall'inizio dell'esercizio fino alla data di cessione (nota 9).

### 38. **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.

Al 31 dicembre 2007 le società consolidate integralmente nel bilancio del Gruppo Camfin non avevano in essere impegni di acquisto per immobilizzazioni materiali, immateriali o finanziarie.

Il Gruppo è locatario di uffici, sulla base di una serie di contratti. La lunghezza dei contratti è tra 6 e 12 anni. I contratti possono essere rinnovati alla fine del periodo contrattuale a condizioni di mercato. I canoni a scadenza sono di seguito illustrati:



**Commento ai prospetti contabili consolidati  
al 31.12.07**

<i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>31/12/2007</b>	<b>31/12/2006</b>
entro 1 anno	280	156
tra 1 e 5 anni	848	848
oltre i 5 anni	1.484	1.484
<b>Totale</b>	<b>2.612</b>	<b>2.488</b>

Alla luce della riorganizzazione aziendale anche i contratti di locazione in essere sono in fase di rinegoziazione.

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

---

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

*Fidejussioni rilasciate da terzi a favore di terzi:*

Ammontano a Euro 2.880 migliaia e sono principalmente a fronte delle garanzie prestate a favore dell'Erario per rimborso di IVA.

*Impegni verso terzi:*

Ammontano complessivamente a Euro 13.340 migliaia e sono relativi a impegni per il riacquisto di crediti di imposta, a crediti IVA ceduti a società di factoring.

*Altri impegni:*

Impegni in qualità di garante nell'ambito del contratto di finanziamento di Calyon della controllata Cam Partecipazioni S.p.A.;  
Impegno alla sottoscrizione fino a Euro 2 milioni del fondo Value Secondary Investments (S.C.A.).

---

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

*Fidejussioni rilasciate da terzi a favore di terzi:*

Ammontano a Euro 1.379 migliaia e si riferiscono a fidejussioni rilasciate a favore di terzi inerenti i nuovi uffici di Arese.

*Altre garanzie:*

Pegno sui certificati azionari di Cam Partecipazioni S.p.A. a garanzia del finanziamento rilasciato da Calyon per la costituzione della *joint venture* Energie Investimenti S.p.A.

---

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

*Fidejussioni rilasciate da terzi a favore di terzi:*

Ammontano a Euro 1.017 migliaia 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 40,0%.

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

Ammontano a Euro 95.437 migliaia 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 25,54%.

#### *Fidejussioni*

A garanzia di finanziamenti concessi da istituti di credito a società collegate e *joint venture* di Pirelli & C. Real Estate, sono state rilasciate fidejussioni per un importo complessivo pari a Euro 15.763 migliaia e costituiti in pegno titoli di società collegate e *joint venture* per un importo pari a Euro 121.386 migliaia. Sono state inoltre rilasciate da istituti bancari e da compagnie di assicurazione a favore di terzi e nell'interesse di Pirelli & C. Real Estate S.p.A. varie fidejussioni principalmente riferite ad adempimenti contrattuali di società del Gruppo Pirelli & C. Real Estate per un importo complessivo di Euro 220.113 migliaia.

#### *Impegni per acquisto di immobili*

Gli impegni per acquisto di immobili si riferiscono alla capogruppo Pirelli & C. Real Estate S.p.A. per l'acquisto di alcuni immobili che dovessero risultare 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.

#### *Impegni per acquisizione di immobilizzazioni*

Gli impegni per acquisizioni di immobilizzazioni materiali sono relativi al Settore Tyre e sono pari ad Euro 85,8 milioni (Euro 91,5 milioni al 31 dicembre 2006), principalmente riferiti alle società in Brasile, Romania, Cina e Germania.

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

Si riferiscono ad opzioni di acquisto e riguardano l'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 rilasciate, nell'ambito dell'operazione di vendita dei titoli junior notes relativi ad un portafoglio di crediti non performing ex Banco di Sicilia, nell'interesse di *joint venture* a favore di soggetti terzi. Tali garanzie, controgarantite dal partner dell'iniziativa, comportano un'esposizione netta per Pirelli & C. Real Estate S.p.A. pari ad Euro 26.009 migliaia;
- garanzie a favore di terzi per l'adempimento di impegni di varia natura assunti da società del Gruppo per l'importo complessivo di Euro 9.214 migliaia;
- garanzie rilasciate nell'ambito di operazioni di cartolarizzazione condotte da veicoli del corretto e puntuale adempimento degli obblighi di pagamento per complessivi Euro 55.756 migliaia.
- garanzie rilasciate nell'ambito di operazioni di acquisto di immobili effettuate da *joint venture* per l'adempimento degli obblighi di pagamento in capo alle stesse per complessivi Euro 1.252 migliaia.

Si segnala inoltre che nel processo di acquisto del Gruppo DGAG, Pirelli & C. Real Estate S.p.A. ha rilasciato garanzie relative prevalentemente ai finanziamenti bancari concessi a società veicolo. Tali garanzie comportano un'esposizione per Pirelli & C. Real Estate S.p.A., al netto delle controgaranzie rilasciate dal partner dell'iniziativa, di Euro 73.683 migliaia.

#### *Garanzie contrattuali*

Si segnala infine 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.

In sede di cessione della partecipazione Olimpia S.p.A., sono rimasti in capo ai venditori (Pirelli e Sintonia) tutti i rischi fiscali riguardanti i periodi fino alla data di cessione.

Nel 2006 l'Agenzia delle Entrate aveva notificato ad Olimpia S.p.A. un avviso di accertamento per il 2001 riguardante l'IRAP.

In sintesi, per l'esercizio 2001 era stato accertato un presunto provento finanziario sul Prestito Obbligazionario Bell rimborsabile in azioni Olivetti, con una conseguente imposta IRAP pari ad Euro 26,5 milioni, oltre a sanzioni di pari importo.

Contro tale atto impositivo, la Società si era opposta in sede amministrativa e contenziosa per manifesta infondatezza della pretesa erariale.

Nel settembre 2007 la Commissione Tributaria di 1° grado, con decisione motivata, ha accolto il ricorso della Società annullando integralmente l'accertamento sopra menzionato.

Sono tuttora aperti i termini per un eventuale appello da parte dell'Agenzia delle Entrate.

A fine anno è stato emesso un altro avviso di accertamento sull'esercizio 2002 con il quale è stata attribuita ad Olimpia S.p.A.: la qualifica di "società di

comodo”. La relativa imposta IRES ammonta ad Euro 29,3 milioni, oltre a sanzioni per pari importo.

Contro tale atto, anch’esso da considerarsi totalmente privo di fondamento, la società ha interposto ricorso alla Commissione Tributaria di 1° grado.

Sulla base dei tempi medi di trattazione delle pratiche in discussione presso detta Commissione, si può ragionevolmente prevedere che la decisione di 1° grado intervenga entro l’anno 2008.

Anche per questa seconda controversia, si ha motivo di confidare che le argomentazioni addotte dalla Società, assistita da qualificati consulenti, vengano accolte in giudizio, senza comportare quindi alcun aggravio di imposta.

39.

**Risultato per azione**

Il risultato 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.

<i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>31/12/2007</b>	<b>31/12/2006</b>
<b>Attività in funzionamento</b>		
Risultato di periodo di pertinenza della capogruppo (migliaia di Euro)	(1.103)	(327.212)
Media ponderata delle azioni in circolazione (migliaia di Euro)	367.691	361.610
<b>Utile/(perdita) per azione base (Euro per azione)</b>	<b>(0,00)</b>	<b>(0,90)</b>

<i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>31/12/2007</b>	<b>31/12/2006</b>
<b>Attività cedute</b>		
Risultato di periodo di pertinenza della capogruppo (migliaia di Euro)	2.804	879
Media ponderata delle azioni in circolazione (migliaia di Euro)	367.691	361.610
<b>Utile/(perdita) per azione base (Euro per azione)</b>	<b>0,01</b>	<b>0,00</b>



## Commento ai prospetti contabili consolidati al 31.12.07

<i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>31/12/2007</b>	<b>31/12/2006</b>
<b>Totale</b>		
Risultato di periodo di pertinenza della capogruppo (migliaia di Euro)	1.701	(326.333)
Media ponderata delle azioni in circolazione (migliaia di Euro)	367.691	361.610
Utile/(perdita) per azione base (Euro per azione)	0,01	(0,90)

Il risultato diluito per azione è calcolato rettificando la media ponderata del numero di azioni ordinarie in circolazione assumendo la conversione di tutte le potenziali azioni ordinarie con effetto diluitivo. Al 31 dicembre 2007 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, il risultato per azione diluito corrisponde quindi al risultato base per azione

40.

### **Dividendi per azione**

La capogruppo ha distribuito dividendi per Euro 11.030 migliaia (Euro 0,03 per azione) alle azioni ordinarie.

41.

### **Rapporti con parti correlate**

Il Gruppo è controllato dalla società Gruppo Partecipazioni Industriali S.p.A. (società di diritto italiano) che detiene una partecipazione, al 31 dicembre 2007, 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 2007 e al 31 dicembre 2007 tra il Gruppo Camfin S.p.A. e le parti correlate (in milioni di Euro):



## Commento ai prospetti contabili consolidati al 31.12.07

### Rapporti con società collegate e *joint venture*:

Ricavi per prestazioni e servizi (nota 27)	1,3	Si riferiscono a addebiti di servizi amministrativi al gruppo Pirelli & C. Ambiente e al Gruppo Energie Investimenti (0,2 milioni di Euro) e verso Cam Petroli S.r.l. (1,1 milione di Euro).
Altri ricavi e proventi (nota 28)	0,5	Si riferiscono principalmente a riaddebiti al Gruppo Energie Investimenti ed al Gruppo Pirelli & C. Ambiente (0,2 milioni di Euro) e verso Cam Petroli S.r.l. (0,2 milione di Euro).
Quota di risultato da società partecipate e <i>Joint Venture</i> (nota 34)	29,7	Si riferisce al risultato di periodo delle società consolidate con il metodo del patrimonio netto.
Servizi e altro (nota 31)	0,4	Si riferiscono principalmente a servizi acquistati dal Gruppo Pirelli & C.
Proventi Finanziari (nota 32)	0,1	Si riferiscono ad interessi maturati sul finanziamento soci fruttifero erogato a Energie Investimenti S.p.A.
Finanziamenti attivi (nota 14)	11,7	Si tratta di finanziamento soci fruttifero erogato dal Gruppo Camfin S.p.A. al Gruppo Energie Investimenti S.p.A. e relativi interessi.
Crediti commerciali ed altri crediti (nota 12 e 13)	0,6	Riguardano principalmente crediti connessi all'attività di fornitura dei servizi di cui sopra verso il Gruppo Energie Investimenti (Euro 0,4 milioni) e verso il Gruppo Pirelli & C. Ambiente (Euro 0,1 milioni).
Debiti commerciali (nota 23 e 24)	0,1	Riguardano debiti di natura commerciale verso il Gruppo Pirelli & C. S.p.A.

Segnaliamo di seguito i rapporti tra il Gruppo Energie Investimenti S.p.A. ed il Gruppo Pirelli in essere nell'esercizio 2007 e al 31 dicembre 2007:

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 2006 e al 31 dicembre 2006 tra il Gruppo Camfin S.p.A. e le parti correlate (in milioni di Euro), per tipologia:

### Rapporti con società collegate e *joint venture*:

Ricavi per prestazioni e servizi (nota 27)	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 al Gruppo Energie e Investimenti S.p.A. (complessivamente Euro 0,1 milioni)
Altri ricavi e proventi (nota 28)	0,7	Si riferiscono principalmente a riaddebiti alla società Cam Petroli S.r.l. (Euro 0,4 milioni), Gruppo Energie Investimenti S.p.A. (0,2 milioni), Pirelli & C. Ambiente S.p.A. (Euro 0,1 milioni)



## Commento ai prospetti contabili consolidati al 31.12.07

Quota di risultato da società partecipate e <i>Joint Venture</i> (nota 34)	(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 (nota 31)	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 (nota 12 e 13)	0,5	Riguardano crediti connessi all'attività di fornitura dei servizi di cui sopra verso il Gruppo Pirelli & C. per Euro 0,1 milioni e verso la società Cam Petroli S.r.l., verso il Gruppo Energie Investimenti S.p.A. e verso G.P.I. S.p.A. (Euro 0,4 milioni complessivamente).
Debiti commerciali (nota 23)	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 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.

### 42.

#### **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 2007, per le società consolidate nel Gruppo Camfin, i compensi spettanti ai dirigenti con responsabilità strategiche ammontano a Euro 692 migliaia interamente rappresentati da benefici a breve termine.

43.

**Eventi successivi alla chiusura del bilancio**

- In data 9 gennaio 2008 Camfin S.p.A. ha acquistato n. 60 azioni del valore nominale di Euro 100, per complessivi Euro 6 migliaia, pari allo 0,40% del capitale di “Ambienta S.G.R. S.p.A.”, specializzata nel comparto ambientale.
- In data 7 febbraio Camfin S.p.A. ha sottoscritto n. 40 quote di classe B del fondo comune di investimento mobiliare di tipo chiuso “Ambienta I” (fondo gestito da Ambienta S.G.R. S.p.A.), per un controvalore complessivo di Euro 2 milioni.
- In data 25 febbraio il Consiglio di Amministrazione di Cam Immobiliare S.p.A., dopo aver valutato le proposte di tre diversi fornitori, ha assegnato a Pirelli & C. Ambiente Site Remediation, per l’importo di Euro 3,25 milioni, l’incarico di bonificare il terreno di Pero e procedere alla demolizione dello stabile e allo smaltimento delle macerie
- In data 28 febbraio 2008 Camfin S.p.A. ha provveduto ad un “versamento in conto perdite” per Euro 1,47 milioni alla Pirelli Ambiente S.p.A. pari al 49% di Euro 3,0 milioni.
- In data 29 febbraio Camfin S.p.A. ha sottoscritto la quota di propria competenza - pari a Euro 150 migliaia - del fondo Mid-Capital Mezzanine.
- In data 5 marzo è stata versata la prima *tranche* di Euro 100 migliaia del fondo Ambienta I.
- In data 26 marzo Pirelli & C. S.p.A. ha confermato la distribuzione del dividendo straordinario e ha deliberato la distribuzione dei dividendi ordinari (quota Gruppo Camfin pari a Euro 21,9 milioni).
- In data 3 aprile il Gruppo Camfin ha incassato da Pirelli & C. S.p.A. il dividendo straordinario di sua competenza pari a Euro 211,1 milioni.
- In considerazione del previsto incasso del “dividendo straordinario” da parte della collegata Pirelli & C. S.p.A. e del conseguente miglioramento della struttura finanziaria del Gruppo, il Consiglio di Amministrazione, nonostante la perdita registrata nell’esercizio dalla società capogruppo, proporrà all’Assemblea degli Azionisti la distribuzione di riserve per 51,5 milioni di Euro, pari a circa 0,14 Euro per azione.

44.

**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 la valutazione 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.

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

<i>(in migliaia di euro)</i>	<b>31/12/2007</b>	<b>31/12/2006</b>	<b>Nota</b>
Debiti verso banche ed altri enti finanziatori	(249.914)	(132.381)	20
Finanziamenti attivi	115	-	14
Attività finanziarie a <i>fair value</i> rilevato a conto economico	200		15
Disponibilità liquide	6.670	580	16
Passività finanziarie a <i>fair value</i> rilevato a conto economico	(2.602)	(2.227)	25
<b>Posizione finanziaria netta a breve termine</b>	<b>(245.531)</b>	<b>(134.028)</b>	
Debiti finanziari a medio termine	(458.449)	(472.757)	20
Passività finanziarie a <i>fair value</i> rilevato a conto economico	-	(2.148)	25
Finanziamenti attivi	11.600		14
Attività finanziarie a <i>fair value</i> rilevato a conto economico	1.740	2.163	15
<b>Posizione finanziaria netta a medio termine</b>	<b>(445.109)</b>	<b>(472.742)</b>	
<b>Posizione finanziaria netta totale</b>	<b>(690.640)</b>	<b>(606.770)</b>	

46.

**Eventi non ricorrenti**

Tra le operazioni non ricorrenti risultano il rilascio fondi (commentato alla nota 21) per Euro 3.250 migliaia, la plusvalenza sulla vendita del 20% in Energie Investimenti S.p.A. (commentata alla nota 35) per Euro 7.612 migliaia e la parte non ricorrente della quota di risultato della collegata Pirelli & C. S.p.A. per Euro 9.418 migliaia.

In sintesi:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>31/12/2007</b>	<b>31/12/2006</b>	<b>nota</b>
Altri proventi	3.250	-	21
Quota di risultato di società collegate	9.418	(368.131)	34
Proventi da negoziazione titoli e partecipazioni	7.612	9.947	35
Utile da attività cedute	2.804	879	37
<b>Totale eventi non ricorrenti</b>	<b>23.084</b>	<b>(357.305)</b>	

47.

**Compensi alla società di revisione**

Il seguente prospetto, redatto ai sensi dell'art. 149 - duodecies del regolamento emittenti Consob, evidenzia i corrispettivi di competenza dell'esercizio 2007 per i servizi di revisione e per quelli diversi dalla revisione, resi dalla Società di revisione Pricewaterhouse Coopers S.p.A. e da entità appartenenti alla sua rete:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	
Revisione contabile	136
Altri servizi	-
<b>Totale Generale</b>	<b>136</b>



**Commento ai prospetti contabili consolidati  
al 31.12.07**

<b>Area di Consolidamento</b>			<b>Attività e struttura del Gruppo</b>				
<b>Denominazione</b>	<b>Attività</b>	<b>Sede</b>	<b>Capitale sociale</b>	<b>% part.</b>	<b>% voto</b>	<b>Quota posseduta da</b>	
<b>Società controllate consolidate con il metodo integrale</b>							
Cam Finanziaria S.p.A.	Finanziaria	Milano	Euro	191.199.415			
Cam Partecipazioni S.p.A.	Finanziaria	Pero	Euro	17.244.000	100,00	Camfin S.p.A.	
Cam Immobiliare S.p.A.	Immobiliare	Pero	Euro	120.000	100,00	Camfin S.p.A.	
Perhopolis S.r.l. in liquidazione	Immobiliare	Pero	Euro	37.000	100,00	Camfin S.p.A.	
Cesar S.r.l.	Finanziaria	Milano	Euro	10.000	100,00	Cam Partecipazioni S.p.A.	
<b>Società collegate consolidate con il metodo del Patrimonio Netto</b>							
Pirelli & C. S.p.A.	Finanziaria	Milano	Euro	1.556.692.865	25,52	26,17	Camfin S.p.A.
Pirelli & C. S.p.A.	Finanziaria	Milano	Euro	1.556.692.865	0,02	0,02	Cam Partecipazioni S.p.A.
Pirelli & C. Ambiente S.p.A.	Ambiente	Milano	Euro	23.120.000	49,00		Camfin S.p.A.
Pirelli & C. Eco Technology S.p.A.	Ambiente	Milano	Euro	120.000	49,00		Camfin S.p.A.
Energie Investimenti S.p.A.	Finanziaria	Milano	Euro	135.000.000	40,00		Cam Partecipazioni S.p.A.
<b>Altre partecipazioni rilevanti ai sensi della Deliberazione Consob 14 maggio n° 11971</b>							
EuroQube S.A.	Finanziaria	Bruxelles	Euro	84.861.116	14,83		Cam Partecipazioni S.p.A.

---

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

1. I sottoscritti Signori Marco Tronchetti Provera - Presidente del Consiglio di Amministrazione - e Roberto Rivellino - Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari - di Camfin S.p.A. attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-*bis*, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58:
  - l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
  - l'effettiva applicazione,  
delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio consolidato, nel corso del 2007.
2. Al riguardo non sono state rilevate situazioni di particolare interesse gestionale o strategico da segnalare né sono state riscontrate problematiche e/o anomalie anche nell'ambito di quanto sopra indicato.
3. Si attesta, inoltre, che il bilancio consolidato:
  - a) corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
  - b) redatto in conformità ai principi contabili internazionali emanati dall'International Accounting Standards Board adottati dalla Commissione Europea secondo la procedura di cui all'art. 6 del Regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio Europeo in data 19 luglio 2002 nonché ai sensi dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/2005, a quanto consta, è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento.

Milano, 26 marzo 2008

*Il Presidente del Consiglio  
di Amministrazione*

(Marco Tronchetti Provera)

*Il Dirigente Preposto alla redazione  
dei documenti contabili societari*

(Roberto Rivellino)





**RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE AI SENSI DELL'ARTICOLO 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 2007. 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 non 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 6 aprile 2007.

- 3 A nostro giudizio, il bilancio consolidato del gruppo Camfin al 31 dicembre 2007 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del DLgs 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, 11 aprile 2008

PricewaterhouseCoopers SpA



Paolo Caccini  
(Revisore contabile)







## Stato Patrimoniale al 31 dicembre 2007

### Attività

valori in Euro migliaia	31/12/2007		31/12/2006		Nota
		di cui parti correlate		di cui parti correlate	
<b>Attività non correnti</b>					
Immobilizzazioni materiali	254		269		4
Immobilizzazioni immateriali	25		42		5
Partecipazioni in controllate	27.926		19.596		6
Partecipazioni in imprese collegate	1.139.240		1.100.029		7
Partecipazioni in <i>joint venture</i>	-		6.548		8
Attività finanziarie disponibili per la vendita	2.271		-		9
Attività finanziarie a <i>fair value</i> rilevato a conto economico	1.246		1.750		10
Imposte differite attive	-		693		11
Finanziamenti attivi	6.074	6.074	-		12
Altri crediti	11.982		12.265		13
<b>Attività non correnti</b>	<b>1.189.018</b>		<b>1.141.192</b>		
<b>Attività correnti</b>					
Crediti verso clienti	698	443	4.111	4.111	14
Attività finanziarie a <i>fair value</i> rilevato a conto economico	200		-		10
Finanziamenti attivi	43.427	43.427	29.878	29.878	12
Altri crediti	535	20	2.590		13
Disponibilità liquide	6.085		71		15
<b>Attività correnti</b>	<b>50.945</b>		<b>36.650</b>		
<b>Totale attività</b>	<b>1.239.963</b>		<b>1.177.842</b>		



**Stato Patrimoniale**  
al 31 dicembre 2007

### Patrimonio netto

valori in Euro migliaia	31/12/2007	31/12/2006		Nota
		di cui parti correlate	di cui parti correlate	
Capitale sociale	191.199		191.199	16
Altre riserve ed utili indivisi	436.413		430.729	17
Risultato del periodo	(27.610)		16.714	
<b>Totale patrimonio netto</b>	<b>600.002</b>		<b>638.642</b>	

### Passività

#### Passività non correnti

Debiti verso banche e altri finanziatori	382.564		389.167	18
Fondo rischi e oneri futuri	108		469	19
Passività finanziarie a <i>fair value</i> rilevato a conto economico	-		2.149	20
Fondi del personale	393		315	21
Altri debiti	1.205		-	22
<b>Passività non correnti</b>	<b>384.270</b>		<b>392.100</b>	

#### Passività correnti

Debiti verso banche e altri finanziatori	249.361	185	133.573	2.544	18
Debiti verso fornitori	1.013	164	3.189	216	23
Altri debiti	1.715	124	4.122	134	22
Fondo rischi e oneri futuri	1.000		3.988		19
Passività finanziarie a <i>fair value</i> rilevato a conto economico	2.602		2.228		20
<b>Passività correnti</b>	<b>255.691</b>		<b>147.100</b>		
<b>Totale passività e patrimonio netto</b>	<b>1.239.963</b>		<b>1.177.842</b>		



## Conto Economico

Esercizio 01.01.2007-31.12.2007

valori in Euro migliaia	31/12/2007		31/12/2006		Nota
		di cui parti correlate		di cui parti correlate	
Ricavi e altri proventi	4.382	1.811	5.333	5.092	24
<i>di cui eventi non ricorrenti</i>	2.000		-		36
Materie prime e materiali di consumo utilizzati	(73)		(66)		25
Costo del lavoro	(2.194)		(3.084)		26
Ammortamenti e svalutazioni	(51)		(164)		27
Altri costi	(4.583)	(850)	(10.715)	(913)	28
<b>Risultato operativo</b>	<b>(2.519)</b>		<b>(8.696)</b>		
Proventi finanziari	3.530	1.351	2.863	1.036	29
Oneri finanziari	(31.413)	(41)	(23.687)	(75)	30
Adeguamento a <i>fair value</i>	(678)		3.070		31
Dividendi	563	563	28.748	28.748	32
Valutazione attività finanziarie	(3.635)		(5.032)		33
Proventi da negoziazione titoli e partecipazioni	7.235		22.227		34
<i>di cui eventi non ricorrenti</i>	7.235		22.227		36
<b>Risultato al lordo delle imposte</b>	<b>(26.917)</b>		<b>19.493</b>		
Imposte	(693)		(2.779)		35
<b>Risultato netto</b>	<b>(27.610)</b>		<b>16.714</b>		



## Rendiconto Finanziario

valori in Euro migliaia	31 dic. 2007	31 dic. 2006	Nota
<b>Risultato netto</b>	<b>(27.610)</b>	<b>16.714</b>	
Ammortamenti/svalutazioni e ripristini immobilizzazioni immateriali e materiali	51	164	27
Plus/minusvalenze da cessione immobilizzazioni materiali	(19)	(217)	24
Oneri finanziari	31.413	23.687	30
Proventi finanziari	(3.530)	(2.863)	29
Dividendi	(563)	(28.748)	32
Adeguamento <i>fair value</i>	(1.471)	(3.070)	31
Svalutazione partecipazioni controllate e collegate	3.635	5.032	33
Plusvalenza da cessione partecipazioni in società collegate e controllate	(7.235)	(22.227)	34
Variazione crediti/debiti commerciali	1.237	(3.555)	14-23
Variazione altri crediti/altri debiti	1.829	1.911	13-22
Variazione fondi del personale e altri fondi	(2.283)	3.229	19-21
Incremento <i>cash collateral</i> su derivati minusvalenti	(2.602)	-	15
<b>A Flusso netto generato/(assorbito) da attività operative</b>	<b>(7.148)</b>	<b>(9.943)</b>	
Investimenti in immobilizzazioni materiali	(21)	(144)	4
Disinvestimenti in immobilizzazioni materiali	21	2.265	4
Investimenti in immobilizzazioni immateriali	-	(39)	5
Acquisizione e aumento capitale di partecipazioni in società controllate	(11.456)	(22.110)	6
Cessione di partecipazioni in società controllate	-	25.000	6
Distribuzione riserve di società controllate	2.138	-	6
Acquisizione di partecipazioni in società collegate e <i>joint venture</i>	(42.850)	(4)	7-8
Cessione di partecipazioni in società collegate e <i>joint venture</i>	13.787	-	7-8
Acquisizione/cessione altre attività finanziarie	(2.271)	-	9
Dividendi ricevuti	563	28.748	32
<b>B Flusso netto generato/(assorbito) da attività d'investimento</b>	<b>(40.089)</b>	<b>33.716</b>	
Oneri finanziari	(31.413)	(23.687)	30
Proventi finanziari	3.530	2.863	29
Variazione dei finanziamenti attivi	(19.623)	2.196	12
Variazione capitale sociale e riserva sovrapprezzo azioni	-	22.930	16-17
Rimborsi debiti finanziari	(161.021)	(203.248)	18
Accensioni debiti finanziari	270.206	184.932	18
Dividendi erogati	(11.030)	(10.801)	17
<b>C Flusso netto generato/(assorbito) da attività di finanziamento</b>	<b>50.649</b>	<b>(24.815)</b>	
<b>D Flusso di cassa complessivo generato/(assorbito) nel periodo (A+B+C)</b>	<b>3.412</b>	<b>(1.042)</b>	
E Disponibilità liquide all'inizio del periodo	71	1.113	15
<b>F Disponibilità liquide alla fine del periodo al netto del <i>cash collateral</i> (D+E)</b>	<b>3.483</b>	<b>71</b>	<b>15</b>
G <i>Cash collateral</i> su derivati minusvalenti	2.602	-	15
<b>H Disponibilità liquide alla fine del periodo (F+G)</b>	<b>6.085</b>	<b>71</b>	<b>15</b>



## Prospetto degli utili e perdite rilevati a patrimonio netto

valori in Euro migliaia	31/12/2007	31/12/2006
<b>Utili/(Perdite) rilevati direttamente a patrimonio netto</b>	-	-
Risultato del periodo	(27.610)	16.714
<b>Totale utili/(perdite) rilevati a patrimonio netto</b>	<b>(27.610)</b>	<b>16.714</b>
Attribuibile a:		
Azionisti della Capogruppo	(27.610)	16.714





## Commento ai prospetti contabili al 31.12.07

### 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 Milano in Via Gaetano Negri, n.8, Italia.

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 che detiene il 61,4% della controllata “Gruppo Partecipazioni Industriali S.p.A.” che a sua volta controlla Camfin S.p.A., al 31 dicembre 2007, con il 51,01%.

I prospetti contabili contenuti in questo documento sono stati approvati dal Consiglio di Amministrazione in data 26 marzo 2008.

1.

#### **Principi contabili**

Di seguito sono riportati i principali criteri e i principi contabili applicati nella preparazione del bilancio e delle informazioni finanziarie della Capogruppo.

#### **Base per la preparazione**

La Società, in applicazione del Decreto Legislativo 28 febbraio 2005, n. 38 “Esercizio delle opzioni previste dall’articolo 5 del Regolamento Europeo n. 1606/2002 in materia di principi contabili internazionali”, ha redatto il bilancio della Capogruppo in conformità ai principi contabili internazionali (di seguito anche “IFRS”) adottati dall’Unione Europea.

Per IFRS si intendono tutti gli “International Financial Reporting Standards”, tutti gli “International Accounting Standards” (IAS) e tutte le interpretazioni dell’“International Financial Reporting Interpretations Committee” (IFRIC), precedentemente denominate “Standing Interpretations Committee” (SIC) adottati dall’Unione Europea.

In particolare si rileva che gli IFRS sono stati applicati in modo coerente a tutti i periodi presentati nel presente documento. Il bilancio della Capogruppo è stato pertanto redatto sulla base delle migliori conoscenze degli IFRS e tenuto conto della miglior dottrina in materia; eventuali futuri orientamenti e aggiornamenti

interpretativi troveranno riflesso negli esercizi successivi, secondo le modalità di volta in volta previste dai principi contabili di riferimento.

La Società ha scelto di rappresentare il conto economico per natura di spesa, mentre le attività e passività dello stato patrimoniale sono suddivise fra correnti e non correnti. Il rendiconto finanziario è stato redatto secondo il metodo indiretto.

Secondo quanto indicato dallo IAS 1 (paragrafo 96) e dallo IAS 19 (paragrafo 93 B) è riportato il Prospetto degli utili e delle perdite rilevati a patrimonio netto.

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.

I bilanci sono stati predisposti sulla base del criterio convenzionale del costo storico, salvo che per la valutazione delle attività e passività finanziarie, ivi inclusi gli strumenti derivati, nei casi in cui è obbligatoria l'applicazione del criterio del *fair value*.

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

I principi contabili utilizzati nella predisposizione del bilancio della Capogruppo sono omogenei rispetto 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.

---

#### **Dividendi distribuiti**

Il debito per dividendi da distribuire agli azionisti viene rilevato nell’esercizio in cui la distribuzione è approvata dagli azionisti.

---

2.

---

#### **Politica 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 sulla base delle esigenze della società.

---

#### **Gestione dei rischi finanziari**

Le attività di Camfin S.p.A. sono esposte a diverse tipologie di rischio: rischio di mercato (incluso il rischio di tasso d’interesse, il rischio di *fair value* e il rischio relativo a cash flow), rischio di credito e rischio di liquidità. La strategia di *risk management* è finalizzata a minimizzare potenziali effetti negativi sui risultati e sull’equilibrio finanziario della società. Alcune tipologie di rischio sono mitigate tramite il ricorso a strumenti derivati.

La gestione del rischio è centralizzata nella funzione di Tesoreria che identifica, valuta ed effettua le coperture dei rischi finanziari. Le politiche di gestione del rischio sono approvate dalla Direzione Finanza e dall’Alta Direzione.

*(a) Rischio di mercato*

(i) Rischio cambio

La Società è attiva esclusivamente a livello nazionale e pertanto non è esposta al rischio cambio.

(ii) Rischio prezzo

La Società è esposta solo moderatamente al rischio prezzo per quanto concerne le partecipazioni iscritte tra le attività disponibili per la vendita e per quanto riguarda alcuni strumenti finanziari iscritti tra le attività/passività a *fair value* rilevate a conto economico, il cui *fair value* è soggetto alla volatilità del mercato. Considerata l'entità contenuta degli investimenti in portafoglio, non sono state poste in essere specifiche procedure al fine di mitigare tale tipologia di rischio.

Si riporta di seguito un'analisi di sensitività nella quale sono rappresentati gli effetti derivanti da un incremento/decremento nel *fair value* del portafoglio della attività disponibili per la vendita del 1,0% rispetto al *fair value* presentato in bilancio al 31 dicembre 2007 e al 31 dicembre 2006 sul risultato netto e sul patrimonio netto, in una situazione di costanza di tutte le altre variabili. Per le opzioni sul titolo Pirelli & C. la *sensitivity* è calcolata rispetto ad una variazione in aumento e diminuzione dell'1,0% del titolo sottostante rispetto alla quotazione del 31 dicembre.

<i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>Impatto sul risultato netto</b>		<b>Impatto sul patrimonio netto</b>	
	<b>2007 +/-</b>	<b>2006 +/-</b>	<b>2007 +/-</b>	<b>2006 +/-</b>
<b>Attività/Passività finanziarie</b>				
Fondo Mid Capital Mezzanine	-	-	15	15
Value Secondary Investments Sicar (S.C.A.)	-	-	8	-
Opzioni Put e Call Pirelli & C. S.p.A.	255	244	255	244
<b>Totale</b>	<b>255</b>	<b>244</b>	<b>278</b>	<b>259</b>

*(b) Rischio credito*

Il rischio di credito rappresenta l'esposizione della Società a potenziali perdite derivanti dal mancato adempimento delle obbligazioni assunte dalle controparti sia commerciali che finanziarie.

Al fine di limitare tale rischio, per quanto riguarda le controparti commerciali, la Società ha in essere procedure per la valutazione della potenzialità e della solidità finanziaria delle proprie controparti, per il monitoraggio dei flussi di incassi attesi e per le eventuali azioni di recupero.

Per quanto riguarda le controparti finanziarie per la gestione di risorse temporaneamente in eccesso, la Società ricorre solo a interlocutori di elevato standing creditizio. Nelle tabelle sotto allegate sono elencati i saldi delle

disponibilità liquide e delle altre attività finanziarie ripartiti per *rating* (fonte Standard & Poor se non diversamente indicato):

<b>Disponibilità liquide:</b>		
<i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>31/12/2007</b>	<b>31/12/2006</b>
AA-/Positive/A-1+	260	5
AA-/Stable/A-1+	-	7
A+/Stable/A-1	2.203	4
A/Positive/A-1	18	17
A/Negative/A-1	29	6
A-/Stable/A-2	3.478	2
BAA1 (Moody's)	8	-
Non rated	89	30
<b>Totale disponibilità liquide</b>	<b>6.085</b>	<b>71</b>

<b>Attività finanziarie a <i>fair value</i> rilevato a conto economico:</b>		
<i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>31/12/2007</b>	<b>31/12/2006</b>
AA-/Positive/A-1+	564	537
AA-/Stable/A-1+	239	325
A/Negative/A-1	146	5
A/Positive/A-1	81	65
A+/Stable/A-1	365	818
A-/Stable/A-2	51	-
<b>Totale attività finanziarie a <i>fair value</i> rilevato a conto economico</b>	<b>1.446</b>	<b>1.750</b>

Le controparti relative ad attività disponibili per la vendita non hanno un *rating* finanziario pubblicato.

I finanziamenti attivi (nota 12) sono relativi a conti correnti *intercompany* e a finanziamenti concessi a società controllate o collegate, mentre gli altri crediti fanno riferimento a crediti vantati verso l'erario e chiesti a rimborso per i quali non si rilevano problemi di esigibilità (nota 13).

Le perdite di valore dei crediti commerciali sono calcolate sulla base del rischio di inadempienza della controparte, determinato considerando le informazioni disponibili sulla solvibilità della controparte e i dati storici. Le singole posizioni sono oggetto di valutazione individuale e, in presenza di indicatori oggettivi di perdita di valore, sono svalutate. Il valore contabile dei crediti è ridotto indirettamente mediante iscrizione di un fondo.

L'ammontare della svalutazione tiene conto di una stima dei flussi futuri



## Commento ai prospetti contabili al 31.12.07

recuperabili e della relativa data di incasso, degli oneri e spese di recupero e dell'eventuale *fair value* delle garanzie.

La Società non è caratterizzata da significative concentrazioni del rischio di credito, per quanto concerne i crediti commerciali. Considerata la particolare natura della controparte, si ritiene che il rischio sia contenuto.

### (c) *Rischio di liquidità*

Una gestione prudente del rischio di liquidità originato dalla normale operatività del Gruppo implica il mantenimento di un adeguato livello di disponibilità liquide e di titoli a breve termine, la disponibilità di fondi ottenibili mediante un adeguato ammontare di linee di credito *committed* e la capacità di chiudere posizioni aperte sul mercato. L'ammontare complessivo delle linee di credito *committed* non utilizzate e della liquidità al 31 dicembre 2007 è pari a Euro 56.085 migliaia.

La Tesoreria di Gruppo monitora le previsioni sugli utilizzi delle riserve di liquidità del Gruppo sulla base dei flussi di cassa previsti.

La seguente tabella include un'analisi per scadenza delle passività regolate su base netta. Le varie fasce di scadenza sono determinate sulla base del periodo intercorrente tra la data di riferimento del bilancio e la scadenza contrattuale delle obbligazioni. I saldi presentati nelle tabelle sono quelli contrattuali non attualizzati. I saldi scadenti entro i 12 mesi approssimano il valore di libro delle relative passività, poiché l'impatto dell'attualizzazione non è apprezzabile.

<i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>Meno di 1 anno</b>	<b>Da 1 a 2 anni</b>	<b>Da 2 a 5 anni</b>	<b>Oltre 5 anni</b>
<b>Al 31 dicembre 2007</b>				
Debiti verso banche e altri finanziatori	271.309	146.173	268.183	-
Passività finanziarie a <i>fair value</i>	2.602	-	-	-
Debiti commerciali e altri debiti	4.833	-	-	-
<b>Totale</b>	<b>278.744</b>	<b>146.173</b>	<b>268.183</b>	<b>-</b>
<b>Al 31 dicembre 2006</b>				
Debiti verso banche e altri finanziatori	154.501	141.245	287.457	-
Passività finanziarie a <i>fair value</i>	2.228	2.149	-	-
Debiti commerciali e altri debiti	7.311	-	-	-
<b>Totale</b>	<b>164.040</b>	<b>143.394</b>	<b>287.457</b>	<b>-</b>



## Commento ai prospetti contabili al 31.12.07

La seguente tabella include un'analisi per scadenza dei derivati regolati su base lorda. Le varie fasce di scadenza sono determinate sulla base del periodo intercorrente tra la data di riferimento del bilancio e la scadenza contrattuale delle obbligazioni. I saldi presentati nelle tabelle sono quelli contrattuali non attualizzati. I saldi scadenti entro i 12 mesi approssimano il valore di libro delle relative passività, poiché l'impatto dell'attualizzazione non è apprezzabile.

(in migliaia di Euro)	Meno di 1 anno	Da 1 a 2 anni	Da 2 a 5 anni	Oltre 5 anni
<b>Al 31 dicembre 2007</b>				
<b>Derivati su tassi di interesse</b>	<b>(1.176)</b>	<b>170</b>	<b>185</b>	-
entrate	(5.822)	(2.254)	(1.746)	-
uscite	4.646	2.424	1.931	-
<b>Derivati sul prezzo di azioni</b>	<b>2.602</b>	-	-	-
entrate	(658)	-	-	-
uscite	3.260	-	-	-
<b>Al 31 dicembre 2006</b>				
<b>Derivati su tassi di interesse</b>	<b>(1.412)</b>	<b>(1.133)</b>	<b>67</b>	-
entrate	(9.006)	(4.737)	(2.406)	-
uscite	7.594	3.604	2.473	-
<b>Derivati sul prezzo di azioni</b>	<b>2.228</b>	-	-	-
entrate	(1.661)	-	-	-
uscite	3.889	-	-	-

### (d) Rischio tasso di interesse

Il rischio tasso di interesse a cui è esposta la Società è originato prevalentemente dai debiti finanziari a lungo termine. Tali debiti sono esclusivamente a tasso variabile.

I debiti a tasso variabile espongono la Società a un rischio originato dalla volatilità dei tassi (rischio di "cash flow"). Relativamente a tale rischio, ai fini della relativa copertura, la Società fa ricorso a contratti derivati del tipo *Interest Rate Swap* (IRS), che trasformano il tasso variabile in tasso fisso, a condizioni più vantaggiose rispetto a quelle ottenibili nel caso in cui la Società avesse negoziato con le banche direttamente debiti a tasso fisso.

La politica di gestione del rischio della Tesoreria della Società prevede una copertura economica significativa dei flussi di cassa associati ai debiti verso banche e verso altri finanziatori.

La designazione di tali derivati, come strumenti di copertura ai fini dello IAS 39, viene decisa caso per caso centralmente dalla Tesoreria della Società. Alla data del 31 dicembre 2007, la Società non aveva designato alcun derivato come strumento di copertura. Conseguentemente, tutti i derivati in essere a fine anno



## Commento ai prospetti contabili al 31.12.07

sono classificati tra le attività o le passività finanziarie a *fair value* rilevato a conto economico.

La Società analizza la propria esposizione al rischio tasso di interesse su base dinamica. In particolare, la Società ricorre a simulazioni nelle quali sono previsti diversi scenari, sulla base delle aspettative di rinnovo di posizioni esistenti, ricorso a fonti alternative di finanziamento e politiche di copertura. Sulla base delle simulazioni effettuate, l'impatto sul risultato netto di un incremento o decremento pari a 50 punti base dei tassi di interesse, in una situazione di costanza di tutte le altre variabili, sarebbe stato rispettivamente un decremento pari a Euro 2.182 migliaia (2006: Euro 1.218 migliaia) o un incremento pari a Euro 2.183 migliaia (2006: Euro 1.297 migliaia) del risultato netto.

A completamento dell'informativa sui rischi finanziari, si riporta di seguito una riconciliazione tra classi di attività e passività finanziarie così come identificate nello schema di stato patrimoniale del gruppo e tipologie di attività e passività finanziarie identificate sulla base dei requisiti dell'IFRS 7:

<b>31/12/2007</b> <b>Attività/(Passività)</b> <i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>Att. Fin. a</b> <b><i>fair value</i></b> <b>rilevato a conto</b> <b>economico</b>	<b>Crediti e</b> <b>finanziamenti</b> <b>attivi</b>	<b>Att. Fin.</b> <b>Dispon per</b> <b>la vendita</b>	<b>Pass. Fin. a</b> <b><i>fair value</i></b> <b>rilevato a conto</b> <b>economico</b>	<b>Passività</b> <b>Finanziarie</b>
Attività finanziarie	1.446	-	2.271	-	-
Finanziamenti attivi	-	49.501	-	-	-
Crediti commerciali	-	698	-	-	-
Altri crediti	-	12.517	-	-	-
Disponibilità liquide	-	6.085	-	-	-
<b>Totale</b>	<b>1.446</b>	<b>68.801</b>	<b>2.271</b>	-	-
Passività finanziarie a <i>fair value</i> rilevato a conto economico	-	-	-	2.602	-
Debiti verso banche e altri finanziatori	-	-	-	-	631.925
Debiti commerciali	-	-	-	-	1.013
Altri debiti	-	-	-	-	2.920
<b>Totale</b>	-	-	-	<b>2.602</b>	<b>635.858</b>



## Commento ai prospetti contabili al 31.12.07

<b>31/12/2006</b> <b>Attività/(Passività)</b> <i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>Att. Fin. a</b> <b>fair value</b> <b>rilevato a conto</b> <b>economico</b>	<b>Crediti e</b> <b>finanziamenti</b> <b>attivi</b>	<b>Att. Fin.</b> <b>Dispon per</b> <b>la vendita</b>	<b>Pass. Fin. a</b> <b>fair value</b> <b>rilevato a conto</b> <b>economico</b>	<b>Passività</b> <b>Finanziarie</b>
Attività finanziarie	1.750	-	-	-	-
Finanziamenti attivi	-	-	-	-	-
Crediti commerciali	-	4.111	-	-	-
Altri crediti	-	14.855	-	-	-
Disponibilità liquide	-	71	-	-	-
<b>Totale</b>	<b>1.750</b>	<b>19.037</b>			
Passività finanziarie a <i>fair value</i> rilevato a conto economico	-	-	-	4.377	-
Debiti verso banche e altri finanziatori	-	-	-	-	522.740
Debiti commerciali	-	-	-	-	3.189
Altri debiti	-	-	-	-	4.122
<b>Totale</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>4.377</b>	<b>530.051</b>

### Gestione del rischio di capitale

L'obiettivo di Camfin S.p.A. nell'ambito della gestione del rischio di capitale è principalmente quello di salvaguardare la continuità aziendale in modo tale da garantire rendimenti agli azionisti e benefici agli altri portatori di interesse. La Società si prefigge inoltre l'obiettivo di mantenere una struttura ottimale del capitale in modo tale da ridurre il costo dell'indebitamento.

Al fine di mantenere o modificare la struttura del capitale, la Società potrebbe modificare nel tempo l'ammontare dei dividendi da corrispondere agli azionisti, restituire capitale in altre forme agli azionisti, emettere nuove azioni o vendere le proprie attività al fine di ridurre il proprio indebitamento.

Omologamente a quanto avviene in altri business, la Società monitora il capitale sulla base del rapporto tra posizione finanziaria netta e capitale ("*gearing ratio*"). Ai fini della determinazione della posizione finanziaria netta, si fa riferimento alla nota 40. Il capitale è definito come la sommatoria del patrimonio netto, così come definito nel bilancio della Società e della posizione finanziaria netta.

I *gearing ratio* al 31 dicembre 2007 e al 31 dicembre 2006 sono presentati di seguito nelle loro componenti:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>31/12/2007</b>	<b>31/12/2006</b>
Posizione finanziaria netta (Nota 40)	577.495	495.418
Patrimonio netto	600.002	638.642
Totale capitale investito	1.177.497	1.134.060
<b>Gearing ratio</b>	<b>49,04%</b>	<b>43,68%</b>

La variazione del *gearing ratio* è attribuibile al mancato pagamento dei dividendi da parte di Pirelli & C. S.p.A. nel corso del 2007, dividendi che hanno costituito nel tempo un'importante fonte di finanziamento per il Gruppo. Nel corso del 2008, è previsto un significativo miglioramento del *gearing ratio* in seguito alla prevista distribuzione di riserve da parte di Pirelli & C. S.p.A. per un ammontare di competenza Camfin S.p.A. di circa Euro 210.904 migliaia oltre al ritorno del normale flusso dei dividendi relativi all'esercizio.

---

### **Stima del *fair value***

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.

Altre tecniche, come quella della stima dei flussi di cassa scontati, sono utilizzate ai fini della determinazione del *fair value* degli altri strumenti finanziari.

Il *fair value* degli *Interest Rate Swap* è calcolato in base al valore attuale dei previsti flussi di cassa futuri.

A causa della caratteristiche di breve termine dei crediti e dei debiti commerciali, si ritiene che i valori di carico al netto di eventuali fondi svalutazione per i crediti di dubbia esigibilità rappresentino una buona approssimazione del *fair value*.

---

### **3.**

#### **Stime e assunzioni**

La preparazione del bilancio della Capogruppo comporta per gli amministratori 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.

Di seguito sono brevemente descritte le aree di bilancio che, relativamente alla Capogruppo, comportano un maggior livello di soggettività da parte degli amministratori nell'elaborazione delle stime e per le quali un cambiamento nelle condizioni sottostanti le assunzioni utilizzate potrebbe avere un impatto significativo sull'informativa finanziaria.

---

#### **Riduzione di valore delle attività delle partecipazioni**

Le partecipazioni in società controllate, collegate e *joint venture* sono oggetto di verifica al fine di accertare se si sia verificata una riduzione di valore, che è rilevata tramite una svalutazione, quando sussistono indicatori che

facciano prevedere difficoltà per il recupero del relativo valore netto contabile. La verifica dell'esistenza dei suddetti indicatori richiede da parte degli amministratori valutazioni soggettive basate sulle informazioni disponibili all'interno della Società e dal mercato, nonché dall'esperienza storica. Qualora venga determinato che possa essersi generata una potenziale riduzione di valore, la Società procede alla determinazione della stessa utilizzando tecniche valutative ritenute idonee. La corretta identificazione degli elementi indicatori dell'esistenza di una potenziale riduzione di valore, nonché le stime per la determinazione delle stesse dipendono da fattori che possono variare nel tempo influenzando valutazioni e stime.

**4. Immobilizzazioni materiali**

Nel prospetto che segue sono evidenziate le movimentazioni delle immobilizzazioni materiali e dei relativi fondi nel periodo 2005-2006:

<b>Valori lordi</b> <i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>Saldo al</b> <b>31/12/2005</b>	<b>Incrementi</b> <b>dell'esercizio</b>	<b>Decrementi</b>	<b>Saldo al</b> <b>31/12/2006</b>
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
	<b>8.016</b>	<b>148</b>	<b>(6.832)</b>	<b>1.332</b>

<b>Fondi ammortamento</b> <i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>Saldo al</b> <b>31/12/2005</b>	<b>Incrementi</b> <b>dell'esercizio</b>	<b>Decrementi</b>	<b>Saldo al</b> <b>31/12/2006</b>
Terreni	-	-	-	-
Impianti e macchinari	(4.921)	(3)	4.771	(153)
Mobili e macchine elettroniche	(852)	(57)	-	(909)
Autovetture	(10)	(2)	11	(1)
	<b>(5.783)</b>	<b>(62)</b>	<b>4.782</b>	<b>(1.063)</b>



Commento ai prospetti contabili  
al 31.12.07

<b>Valori netti</b> <i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>Saldo al</b> <b>31/12/2005</b>	<b>Variazioni dell'esercizio</b>		<b>Saldo al</b> <b>31/12/2006</b>
Terreni	2.136	-	(2.034)	102
Impianti e macchinari	15	71	(14)	72
Mobili e macchine elettroniche	78	17	-	95
Autovetture	4	(2)	(2)	-
	<b>2.233</b>	<b>86</b>	<b>(2.050)</b>	<b>269</b>

Nel prospetto che segue sono evidenziate le movimentazioni delle immobilizzazioni materiali e dei relativi fondi nel periodo 2006-2007:

<b>Valori lordi</b> <i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>Saldo al</b> <b>31/12/2006</b>	<b>Incrementi</b> <b>dell'esercizio</b>	<b>Decrementi</b>	<b>Saldo al</b> <b>31/12/2007</b>
Terreni	102	-	-	102
Impianti e macchinari	225	15	-	240
Mobili e macchine elettroniche	1.004	3	(58)	949
Autovetture	1	3	-	4
	<b>1.332</b>	<b>21</b>	<b>(58)</b>	<b>1.295</b>

<b>Fondi ammortamento</b> <i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>Saldo al</b> <b>31/12/2006</b>	<b>Incrementi</b> <b>dell'esercizio</b>	<b>Decrementi</b>	<b>Saldo al</b> <b>31/12/2007</b>
Terreni	-	-	-	-
Impianti e macchinari	(153)	(6)	-	(159)
Mobili e macchine elettroniche	(909)	(28)	56	(881)
Autovetture	(1)	-	-	(1)
	<b>(1.063)</b>	<b>(34)</b>	<b>56</b>	<b>(1.041)</b>

<b>Valori netti</b> <i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>Saldo al</b> <b>31/12/2006</b>	<b>Variazioni dell'esercizio</b>		<b>Saldo al</b> <b>31/12/2007</b>
Terreni	102	-	-	102
Impianti e macchinari	72	9	-	81
Mobili e macchine elettroniche	95	(25)	(2)	68
Autovetture	-	3	-	3
	<b>269</b>	<b>(13)</b>	<b>(2)</b>	<b>254</b>

Il decremento delle immobilizzazioni materiali rispetto al 31 dicembre 2006 è dovuto principalmente alle cessioni di impianti e macchinari alla società Pirelli & C. Ambiente Eco Technology S.p.A.. La cessione ha generato una plusvalenza pari a Euro 19 migliaia.



**5. Immobilizzazioni immateriali**

La movimentazione delle immobilizzazioni immateriali 2005-2007 è riportata nella seguente tabella:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Situazione al 31/12/2005	Variazioni dell'esercizio		Amm.to	Situazione al 31/12/2006
		Incrementi	Decrementi		
Programmi software	15	10	-	(13)	12
Migliorie su beni in affitto	92	29	-	(91)	30
<b>Totale immobilizzazioni immateriali</b>	<b>107</b>	<b>39</b>	<b>-</b>	<b>(104)</b>	<b>42</b>

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Situazione al 31/12/2006	Variazioni dell'esercizio		Amm.to	Situazione al 31/12/2007
		Incrementi	Decrementi		
Programmi software	12	-	-	(4)	8
Migliorie su beni in affitto	30	-	-	(13)	17
<b>Totale immobilizzazioni immateriali</b>	<b>42</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(17)</b>	<b>25</b>

Il decremento delle immobilizzazioni immateriali rispetto al 31 dicembre 2006 è ascrivibile principalmente all'effetto dell'ammortamento del periodo.

**6. Partecipazioni in imprese controllate**

La loro composizione è la seguente:

<i>(in migliaia di Euro)</i>						
Denominazione	Sede	Capitale sociale	% possesso	31/12/2007	31/12/2006	Variazioni
Cam Partecipazioni S.p.A.	Milano	17.244	100	25.220	17.272	7.948
Cam Immobiliare S.p.A.	Pero (MI)	120	100	2.520	-	2.520
Perhopolis S.r.l. (in liquidazione)	Pero (MI)	37	100	186	2.324	(2.138)
<b>Totale</b>				<b>27.926</b>	<b>19.596</b>	<b>8.330</b>



## Commento ai prospetti contabili al 31.12.07

I movimenti dell'esercizio 2007 sono dettagliati di seguito:

(in migliaia di Euro)

Partecipazioni	31/12/2006	Versamenti c/capitale	Svalutazioni	Altri movimenti	31/12/2007
Cam Partecipazioni S.p.A.	17.272	7.500	-	448	25.220
Cam Immobiliare S.p.A.	-	2.956	(436)	-	2.520
Perhopolis S.r.l.(in liquidazione)	2.324	-	-	(2.138)	186
CSA'04 S.r.l.	-	1.000	(552)	(448)	-
<b>Totale</b>	<b>19.596</b>	<b>11.456</b>	<b>(988)</b>	<b>(2.138)</b>	<b>27.926</b>

Il valore delle partecipazioni in società controllate si è incrementato rispetto al 31 dicembre 2006 a seguito del versamento in conto capitale per Euro 1.000 migliaia a favore della società CSA'04 S.r.l. (incorporata nel corso dell'esercizio in Cam Partecipazioni S.p.A.), per Euro 2.956 migliaia a favore della società Cam Immobiliare S.p.A. e per Euro 7.500 migliaia a favore della società Cam Partecipazioni S.p.A..

La partecipazione nella società controllata CSA'04 S.r.l., del valore di Euro 448 migliaia, è confluita nella società Cam Partecipazioni S.p.A. in seguito alla fusione per incorporazione avvenuta in data 5 novembre 2007, con effetti contabili e fiscali a decorrere dal 1 gennaio 2007.

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 2.138 migliaia. La società nel corso dell'anno ha anche distribuito dividendi per circa Euro 13 migliaia.

Nel corso dell'esercizio, la Società ha operato svalutazioni delle partecipazioni in Cam Immobiliare S.p.A., Perhopolis S.r.l. in liquidazione e CSA'04 S.r.l. tramite l'utilizzo di specifici fondi di svalutazione partecipazioni iscritti nel bilancio della Capogruppo al 31 dicembre 2006 al fine di coprire le perdite sostenute dalle controllate. La movimentazione dei fondi di cui sopra è illustrata in nota 19.

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.p.A. e Cam Immobiliare S.p.A. determinando il valore recuperabile facendo riferimento rispettivamente al valore in uso e al *fair value* al netto dei costi di vendita delle partecipazioni.

Nel caso di Cam Partecipazioni S.p.A., sono state individuate indicazioni di deterioramento del valore recuperabile realizzatesi nel corso del 2007, 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.p.A. (in termini di *Enterprise Value*), i flussi di cassa utilizzati sono quelli relativi al piano economico e finanziario 2008-2014 predisposto dal Management della società.

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%, 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 pari a 3,99%;

Beta medio di settore unlevered: pari a 0,69;

Risk premium = Tale tasso è stato stimato nel 5,0%;

Kd m/l termine = il costo del capitale di debito è stato determinato prendendo a riferimento il tasso Interest rate swap 10Y/6M al 14 marzo 2008 pari al 3,99% maggiorato di uno spread dell’0,25%. L’aliquota fiscale impiegata ai fini della determinazione dello scudo fiscale (*tax shield*) offerto dal debito è pari al 27,5%.

Struttura finanziaria è 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 2007, l’*Equity Value* di Cam Partecipazioni S.p.A. risulta superiore al valore di carico della partecipazione. Alla luce dei risultati dell’impairment test effettuato, la società non ha rilevato perdite di valore.

Nel caso di Cam Immobiliare S.p.A., è in corso l’attività di dismissione del terreno di Pero. Il valore di presunto realizzo delle attività della partecipata, dedotti i costi di vendita e le passività attribuibili a tali attività, è sufficiente a giustificare il valore di carico della partecipazione.



## Commento ai prospetti contabili al 31.12.07

### 7. Partecipazioni in imprese collegate

La composizione delle partecipazioni in imprese collegate é la seguente:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>31/12/2007</b>	<b>31/12/2006</b>	<b>variazione</b>
Pirelli & C. S.p.A.	1.129.377	1.090.713	38.664
Pirelli & C. Ambiente S.p.A.	1.474	9.312	(7.838)
Pirelli & C. Eco Technology S.p.A.	8.389	-	8.389
Cesar S.r.l.	-	4	(4)
<b>Totale</b>	<b>1.139.240</b>	<b>1.100.029</b>	<b>39.211</b>

I movimenti dell'esercizio 2007 sono dettagliati di seguito:

<i>(in migliaia di Euro)</i>					
<b>Partecipazioni</b>	<b>31/12/2006</b>	<b>Acquisizione</b>	<b>Svalutazioni</b>	<b>Altri movimenti</b>	<b>31/12/2007</b>
Pirelli & C. S.p.A.	1.090.713	38.664	-	-	1.129.377
Pirelli & C. Ambiente S.p.A.	9.312	4.128	(3.636)	(8.330)	1.474
Pirelli & C. Eco Technology S.p.A.	-	59	-	8.330	8.389
Cesar S.r.l.	4	-	-	(4)	-
<b>Totale</b>	<b>1.100.029</b>	<b>42.851</b>	<b>(3.636)</b>	<b>(4)</b>	<b>1.139.240</b>

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

Nel corso dell'esercizio, la Società ha provveduto all'acquisto di 45.905.123 azioni per un controvalore pari a Euro 38.664 migliaia. A seguito degli acquisti dell'anno, la percentuale di possesso è passata dal 24,66% al 25,52%. Al 31 dicembre 2007, la collegata Pirelli & C. S.p.A. è iscritta a un valore pari a Euro 1.129.377 migliaia. Il valore contabile per azione della collegata al 31 dicembre 2007 ammonta a Euro 0,82 contro una quotazione di Borsa del titolo alla stessa data di Euro 0,75.

Considerato l'andamento delle quotazioni di Borsa del 2007, 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.

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

In data 2 agosto Camfin S.p.A. ha esercitato anticipatamente rispetto alle previsioni iniziali l'opzione "call" per l'acquisto da Centrobanca Sviluppo Impresa S.G.R. S.p.A. delle quote di Pirelli & C. Ambiente S.p.A. detenute da quest'ultima per un importo pari a Euro 2.905 migliaia. L'esercizio dell'opzione

ha determinato un incremento del valore della partecipazione di un importo pari a Euro 757 migliaia, determinato come differenza tra l'esborso sostenuto dalla Società e il *fair value* dell'opzione così come iscritto nel bilancio della Capogruppo al 31 dicembre 2006. La partecipazione in Pirelli & C. Ambiente S.p.A., in seguito a tale operazione è salita dal 45,32% al 49,0%. Nel mese di novembre è stato effettuato un versamento per aumento di capitale per Euro 3.371 migliaia.

A seguito del conferimento di Pirelli & C. Ambiente Eco Technology S.p.A. in Pirelli & C. Eco Technology S.p.A. avvenuto tramite scissione di Pirelli & C. Ambiente S.p.A. in data 6 novembre 2007, la Società ha contabilizzato una diminuzione del valore della partecipazione per un importo pari a Euro 8.330 migliaia, pari al 49% del valore di conferimento e un incremento di pari importo nella partecipazione in Pirelli & C. Eco Technology S.p.A., della quale la Società ha ottenuto una partecipazione pari al 49% come concambio.

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. Si è ritenuto che il valore contabile del patrimonio netto della partecipata rappresentasse una buona approssimazione del valore in uso al 31 dicembre 2007. Alla luce dei risultati del test di impairment, la Società ha provveduto alla svalutazione della partecipazione per un importo totale pari a Euro 3.636 migliaia al fine di adeguarne il valore al patrimonio netto della partecipata.

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

Il valore di carico della partecipazione è pari a Euro 8.389 migliaia: Euro 59 migliaia risultanti dal conferimento iniziale e Euro 8.330 migliaia relativi all'operazione di scissione di cui sopra.

---

**8.**

**Partecipazioni in *joint venture***

La partecipazione al 50% nella *joint venture* Cam Petroli S.r.l. in carico al 31 dicembre 2006 per Euro 6.548 migliaia è stata alienata al Gruppo Eni in data 21 dicembre 2007. L'operazione di cessione ha determinato la realizzazione di una plusvalenza pari a Euro 7.235 migliaia, tenuto conto di un aggiustamento prezzo, calcolato sulla variazione stimata del patrimonio netto del 31 dicembre 2007 rispetto al 31 dicembre 2006, pari a Euro 216 migliaia.



## Commento ai prospetti contabili al 31.12.07

### 9. Attività finanziarie disponibili per la vendita

La movimentazione delle attività finanziarie è la seguente:

(in migliaia di Euro)

Denominazione	Sede	Acquisizioni	31/12/2007	31/12/2006
Fondo Mid Capital Mezzanine	Milano	1.523	1.523	-
Value Secondary Investments SICAR	Lussemburgo	748	748	-
<b>Totale</b>		<b>2.271</b>	<b>2.271</b>	<b>-</b>

Nel corso del mese di dicembre 2007, la Società ha acquisito una serie di partecipazioni, prima detenute da Cam Partecipazioni S.p.A. costituite da:

- n. 3 quote di classe A del “Fondo Mid-Capital Mezzanine” (gestito da AF Mezzanine S.G.R.p.A.), del valore nominale ciascuna di Euro 500 migliaia e oneri accessori complessivi di Euro 23 migliaia;
- n. 25.714 azioni di classe A e n. 8.060 azioni di classe B di Value Secondary Investments SICAR S.C.A. (società di diritto lussemburghese, gestita da Value Secondary Investments Management S.A.).

L'operazione è avvenuta a valori di libro.

### 10. Attività finanziarie a *fair value* rilevato a conto economico

#### Parte non corrente

(in migliaia di Euro)	31/12/2007	31/12/2006
Contratti di <i>Interest rate swap</i>	1.246	1.750
<b>Totale</b>	<b>1.246</b>	<b>1.750</b>

#### Parte corrente

(in migliaia di Euro)	31/12/2007	31/12/2006
Contratti di <i>Interest rate swap</i>	200	-
<b>Totale</b>	<b>200</b>	<b>-</b>

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.



## Commento ai prospetti contabili al 31.12.07

La movimentazione è la seguente:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	
Valore al 31/12/2006	1.750
Adeguamento a <i>fair value</i>	(304)
<b>Totale al 31/12/2007</b>	<b>1.446</b>

11.

### Imposte differite attive

La voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>31/12/2007</b>	<b>31/12/2006</b>
Imposte differite attive:		
il cui recupero è previsto entro 12 mesi	-	-
il cui recupero è previsto oltre 12 mesi	-	693
<b>Totale imposte differite attive</b>	<b>-</b>	<b>693</b>

Le perdite pregresse a fronte delle quali non sono state riconosciute imposte differite attive ammontano a Euro 31.957 migliaia (2006: Euro 19.387 migliaia). Le imposte differite attive non riconosciute su tali perdite ammontano a Euro 8.788 migliaia (2006: Euro 5.331 migliaia).

12.

### Finanziamenti attivi

<i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>31/12/2007</b>	<b>31/12/2006</b>
<b>Attività corrente</b>		
Finanziamenti attivi verso società del Gruppo	43.427	29.878

Si tratta del saldo dei conti correnti *intercompany* basati sull'euribor media mese più uno *spread*.

<i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>31/12/2007</b>	<b>31/12/2006</b>
<b>Attività non corrente</b>		
Finanziamenti attivi verso società del Gruppo	6.074	-

È il finanziamento a tasso fisso concesso a Cam Participazioni S.p.A. con scadenza dicembre 2012.

I finanziamenti attivi verso società del gruppo sono commentati nella nota 38 “Rapporti con le parti correlate”.

**13.**

**Altri crediti**

*(in migliaia di Euro)*

<b>Parte non corrente</b>	<b>31/12/2007</b>	<b>31/12/2006</b>
Crediti verso erario	11.163	11.898
Altri crediti	819	367
<b>Totale</b>	<b>11.982</b>	<b>12.265</b>

*(in migliaia di Euro)*

<b>Parte corrente</b>	<b>31/12/2007</b>	<b>31/12/2006</b>
Risconti attivi	-	10
Crediti verso Gaz de France	-	2.500
Altri	51	80
Crediti verso erario	484	-
<b>Totale</b>	<b>535</b>	<b>2.590</b>

Il valore degli “Altri Crediti” al 31 dicembre 2007 ammonta a Euro 11.982 migliaia (nel 2006 Euro 12.265 migliaia).

Nella parte non corrente i crediti verso erario si riferiscono a imposte e tasse chiesti a rimborso negli anni precedenti, e sono comprensivi dei relativi interessi maturati. L’incasso è previsto nei prossimi 4 anni. Tali crediti nascono negli esercizi 2002 e 2003 per effetto della legislazione vigente fino a quel periodo che prevedeva che al dividendo percepito si agganciasse il credito di imposta (pari al 56,25% del dividendo stesso).

La voce “Altri crediti” è riferita esclusivamente ai crediti verso factoring relativi a interessi su crediti di imposta versati dall’Erario alla società di factoring ma di spettanza della società.

Nella parte corrente i crediti verso erario si riferiscono al saldo della liquidazione IVA di gruppo del mese di dicembre.

Non vi sono crediti oggetto di svalutazione.

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

L’esposizione massima al rischio di credito alla data di bilancio è rappresentata dal valore contabile di ciascuna delle classi dei crediti inclusi in questa categoria, che approssima il relativo *fair value*.



14. **Crediti verso clienti**

<b>Parte corrente</b>		
<i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>31/12/2007</b>	<b>31/12/2006</b>
Crediti verso società del gruppo	443	4.111
Crediti verso terzi	255	-
<b>Totale</b>	<b>698</b>	<b>4.111</b>

Il valore dei crediti commerciali scaduti ma non svalutati al 31 dicembre 2007 ammonta a Euro 90 migliaia (nel 2006 Euro 3 migliaia). Tali crediti si riferiscono principalmente a società del gruppo.

Tutti i crediti commerciali sono denominati in Euro.

L'esposizione massima al rischio di credito alla data di bilancio è rappresentata dal valore contabile che si ritiene approssimi il *fair value* di ciascuna delle classi di crediti commerciali.

Per i crediti verso società del gruppo si rimanda alla nota 38 "Rapporti con parti correlate".

15. **Disponibilità liquide**

<i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>31/12/2007</b>	<b>31/12/2006</b>
Depositi bancari e postali	6.083	70
Denaro e valori in cassa	2	1
<b>Totale</b>	<b>6.085</b>	<b>71</b>

L'ammontare del saldo pari a Euro 6.083 migliaia è relativo alle disponibilità presenti nei conti correnti bancari al 31 dicembre 2007 (2006: Euro 70 migliaia). Al 31 dicembre 2007 un importo pari a Euro 2.602 migliaia è relativo al conto corrente sul quale viene mantenuto un ammontare di liquidità pari al valore di mercato delle Put e Call Pirelli & C. S.p.A. (se negativo) a garanzia del rimborso (*cash collateral*) del derivato. La rilevazione del valore di mercato avviene settimanalmente. Sul saldo di tale conto maturano interessi calcolati al tasso Eonia.



**16. Capitale sociale**

Il capitale sociale ammonta a Euro 191.199 migliaia 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 2006 il capitale sociale è rimasto invariato.

**17. Altre riserve e utili indivisi**

<i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>Altre riserve/ risultati a nuovo</b>	<b>Totale</b>
<b>Valore al 01/01/2005</b>	<b>293.981</b>	<b>293.981</b>
Utili e perdite rilevate a patrimonio netto	-	-
Risultato dell'esercizio	(1.950)	(1.950)
Aumento di capitale a riserve	148.170	148.170
Dividendi pagati	(10.299)	(10.299)
<b>Totale al 31/12/2005</b>	<b>429.902</b>	<b>429.902</b>
Risultato dell'esercizio	16.714	16.714
Aumento di capitale a riserve	11.627	11.627
Dividendi pagati	(10.801)	(10.801)
Altri movimenti	1	1
<b>Totale al 31/12/2006</b>	<b>447.443</b>	<b>447.443</b>
Risultato dell'esercizio	(27.610)	(27.610)
Dividendi pagati	(11.030)	(11.030)
<b>Totale al 31/12/2007</b>	<b>408.803</b>	<b>408.803</b>

Nel prospetto di seguito riportato si evidenzia l'analisi della disponibilità e della distribuibilità delle singole poste del patrimonio netto.



**Commento ai prospetti contabili  
al 31.12.07**

Disponibilità e distribuibilità delle componenti del Patrimonio Netto al 31 dicembre 2007:

<b>Natura/descrizione (in Euro)</b>	<b>Importo</b>	<b>Possibilità</b>	<b>Quota disponibile di utilizzazione</b>
<b>Capitale sociale</b>	<b>191.199.415</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Riserve di capitale:</b>			
Riserva sovrapprezzo azioni	419.491.132	A, B, C	-
Riserva di rivalutazione	2.364.412	A, B, C	2.364.412
Avanzo di fusione	1.189.952	A, B, C	1.189.952
<b>Riserve di utili:</b>			
Riserva legale	11.828.681	B	-
Riserva straordinaria	644.529	A, B, C	644.529
Riserva tassata	63.602	A, B, C	63.602
Utili portati a nuovo	830.526	A, B, C	830.526
<b>Totale</b>			<b>5.093.021</b>
<b>Quota non distribuibile</b>			<b>1.738.005</b>
<b>Residuo quota distribuibile</b>			<b>3.335.016</b>

Legenda:

A - per aumento di capitale

B - per copertura perdite

C - per distribuzione ai soci

Per quanto riguarda la riserva “Utili portati a nuovo”, questa sconta il decremento cumulato del patrimonio netto risultante dal passaggio dai principi contabili italiani ai principi IAS/IFRS che ammonta a Euro 53.886 migliaia.

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

*(in migliaia di Euro)*

<b>Parte non corrente</b>	<b>31/12/2007</b>	<b>31/12/2006</b>
Debiti verso banche	382.564	389.167
<b>Totale</b>	<b>382.564</b>	<b>389.167</b>



## Commento ai prospetti contabili al 31.12.07

<i>(in migliaia di Euro)</i>		
<b>Parte corrente</b>	<b>31/12/2007</b>	<b>31/12/2006</b>
Debiti verso banche	248.059	131.029
Debiti finanziari verso altri	1.117	-
Debiti finanziari verso società del gruppo	185	2.544
<b>Totale</b>	<b>249.361</b>	<b>133.573</b>

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

<b>Tipologia di linea di credito</b>	<b>Ammontare Erogato</b>	<b>Duration media</b>	<b>Tasso contrattuale</b>	<b>Tipo di rimborso</b>
<i>(in migliaia di Euro)</i>				
<b>Linee “committed”</b>	<b>571.530</b>	2 anni	T.V. indicizzato Euribor 3-6 mesi	
Di cui	5.000			<i>Evergreen</i>
	167.000			<i>Bullet</i>
	399.530			<i>Amortizing</i>
<b>Linee “uncommitted”</b>	<b>59.093</b>	<12 mesi	T.V. indicizzato Euribor 3-6 mesi	<i>Hot money</i>

Per i debiti finanziari verso società del gruppo si rimanda alla nota 38 “Rapporti con parti correlate”.

Il valore contabile dei finanziamenti approssima il loro relativo *fair value*.

Tutto il debito è a tasso variabile.

L’esposizione della società a cambiamenti nei termini contrattuali dei debiti verso banche e verso altri finanziatori alla data di bilancio è di seguito rappresentata:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>31/12/2007</b>	<b>31/12/2006</b>
fino a 6 mesi	109.093	27.190
da 6 a 12 mesi	7.000	6.800
da 1 a 5 anni	514.530	486.206
<b>Totale Debiti vs banche</b>	<b>630.623</b>	<b>520.196</b>

Senza considerare gli effetti derivanti da un ampliamento degli spread creditizi a remunerazione del rischio credito del Gruppo, il valore di iscrizione del debito è rappresentativo del *fair value*.

**19. Fondi per rischi ed oneri futuri**

<i>(in migliaia di Euro)</i>			
<b>Parte non corrente</b>	<b>Fondi ambientali</b>	<b>Fondi fiscali</b>	<b>Totale</b>
<b>Saldo al 31/12/2006</b>	<b>361</b>	<b>108</b>	<b>469</b>
Accantonamenti	-	-	-
Utilizzi	(361)	-	(361)
Riclassifiche	-	-	-
<b>Saldo al 31/12/2007</b>	<b>-</b>	<b>108</b>	<b>108</b>

Il decremento della voce “fondi ambientali” per la parte non corrente si riferisce all’utilizzo di accantonamenti relativi a passività inerenti a terreni posseduti dalla Società. Nel corso dell’esercizio sono stati anticipati i lavori di bonifica ambientale del sito di Bergamo il cui inizio era originariamente previsto all’inizio del 2008: è stato pertanto utilizzato il relativo fondo che era stato appostato come *non corrente* al 31 dicembre 2006.

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

<i>(in migliaia di Euro)</i>			
<b>Parte corrente</b>	<b>Fondi ambientali</b>	<b>Fondi fiscali</b>	<b>Totale</b>
<b>Saldo al 31/12/2006</b>	<b>2.000</b>	<b>1.988</b>	<b>3.988</b>
Accantonamenti	-	-	-
Rilasci	(2.000)	-	(2.000)
Utilizzi	-	(988)	(988)
Riclassifiche	-	-	-
<b>Saldo al 31/12/2007</b>	<b>-</b>	<b>1.000</b>	<b>1.000</b>

I fondi rischi ambientali si riferiscono a oneri per costi di bonifica a carico della Società che al 31 dicembre 2006 erano stati accantonati a seguito dell’individuazione di aree di terreno inquinate nell’area del deposito di Pero. Il Consiglio di Amministrazione di Cam Immobiliare S.p.A., dopo aver indetto una gara di appalto a cui hanno partecipato tre diversi fornitori, ha assegnato a Pirelli & C. Ambiente Site Remediation un mandato con rappresentanza al fine di ottenere il “Certificato di Avvenuta Bonifica del Sito” dalle Autorità competenti mettendo in atto tutte le attività necessarie (rapporti con gli enti, verifiche tecniche, gestione dei cantieri ecc.) e inoltre di procedere alla demolizione dello stabile e allo smaltimento delle macerie. Il corrispettivo per tutte le attività sopraelencate fisso e irrevocabile pari a Euro 3.250 migliaia include anche la manleva nei confronti di Cam Immobiliare S.p.A.

per ogni responsabilità nei confronti di enti o terzi per la mancata esecuzione dell'incarico. Non sussistendo più alcun rischio economico in capo alla società relativo alla bonifica delle aree interessate Camfin S.p.A. ha provveduto a rilasciare a conto economico i fondi precedentemente accantonati.

Gli "altri fondi" si movimentano a fronte della copertura delle svalutazioni del valore delle partecipazioni in società controllate contabilizzate nel corso del periodo. In particolare, si riferiscono a Cam Immobiliare S.p.A. per Euro 436 migliaia e CSA'04 S.r.l. per Euro 552 migliaia così come commentato in nota 6.

Il restante fondo di Euro 1.000 migliaia è stato accantonato nel 2006 a fronte di eventuali costi di riorganizzazione del Gruppo.

**20.**

**Passività finanziarie a *fair value* rilevato a conto economico**

La movimentazione è la seguente:

*(in migliaia di Euro)*

<b>Parte non corrente</b>	<b>31/12/2007</b>	<b>31/12/2006</b>
Opzioni Put e Call su Pirelli & C. Ambiente S.p.A.	-	2.149
<b>Totale</b>	<b>-</b>	<b>2.149</b>

*(in migliaia di Euro)*

<b>Parte corrente</b>	<b>31/12/2007</b>	<b>31/12/2006</b>
Opzioni Put e Call su Pirelli & C. S.p.A	-	2.228
Opzioni Put e Call su Pirelli & C. S.p.A	2.602	-
<b>Totale al 31/12/2007</b>	<b>2.602</b>	<b>2.228</b>

Nelle passività "non correnti" al 31 dicembre 2006 è presente il *fair value* e dell'opzione Put/Call in riferimento all'accordo con Centrobanca Sviluppo Impresa (CSI) di Euro 2.149 migliaia, 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).



In data 2 agosto Camfin S.p.A. ha esercitato anticipatamente rispetto alle previsioni iniziali l'opzione *call* per l'acquisto da Centrobanca Sviluppo Impresa Sgr. S.p.A. delle quote di Pirelli & C. Ambiente S.p.A. detenute. La partecipazione in Pirelli & C. Ambiente S.p.A., in seguito a tale operazione è salita dal 45,32% al 49,0%, così come descritto in nota 7.

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 al 21 dicembre 2007. Le stesse sono state oggetto di rinnovo e la scadenza è stata posticipata al 19 dicembre 2008. Il *fair value* ammonta a Euro 2.602 migliaia. Rispetto al 31 dicembre 2006 si registra una variazione negativa pari a Euro 374 migliaia.

**21.**

**Fondi del personale**

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

<i>(in migliaia di Euro)</i>	
<b>Valore al 31/12/2006</b>	<b>315</b>
Accantonamenti del periodo	98
Utilizzi	(20)
<b>Totale al 31/12/2007</b>	<b>393</b>

Rispetto all'esercizio precedente l'incremento è ascrivibile all'accantonamento del periodo al netto degli utilizzi.



22.

**Altri debiti**

In dettaglio la composizione della voce “altri debiti”:

*(in migliaia di Euro)*

<b>Parte non corrente</b>	<b>31/12/2007</b>	<b>31/12/2006</b>
Debiti v/società per liquidazione IVA di gruppo	124	134
Debiti verso il personale	535	1.320
Debiti v/Erario per ritenute su stipendi dipendenti/collaboratori	132	129
Debiti verso istituti di previdenza	205	262
Risconti Attivi	536	2.277
Altro	183	-
<b>Totale</b>	<b>1.715</b>	<b>4.122</b>

*(in migliaia di Euro)*

<b>Parte corrente</b>	<b>31/12/2007</b>	<b>31/12/2006</b>
Risconti Attivi	1.205	-

I risconti passivi includono nella parte corrente i ricavi sospesi per Euro 536 migliaia e nella parte non corrente i ricavi sospesi per Euro 1.205 migliaia sempre relativi al patto di non concorrenza stipulato con Gaz de France nel più ampio quadro dell’operazione di partecipazione nella società Energie Investimenti S.p.A..

23.

**Debiti verso fornitori**

*(in migliaia di Euro)*

	<b>31/12/2007</b>	<b>31/12/2006</b>
Fornitori terzi	849	2.973
Debiti commerciali verso società del Gruppo	164	216
<b>Totale</b>	<b>1.013</b>	<b>3.189</b>

Per i debiti verso società del Gruppo vedi nota 38 “Rapporti con parti correlate”.



24.

**Ricavi e altri proventi**

Sono pari a Euro 4.382 migliaia (Euro 5.333 migliaia al 31/12/2006) e si compongono come segue:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>31/12/2007</b>	<b>31/12/2006</b>
Servizi amministrativi e finanziari	368	387
Proventi da gestione immobiliare	419	459
Plusvalenze su vendita terreni	-	217
Plusvalenza su vendita mobili	19	-
Rilascio fondi	2.000	-
Recupero spese	1.000	3.486
Patto di non concorrenza	536	223
Altro	40	561
<b>Totale</b>	<b>4.382</b>	<b>5.333</b>

Il recupero spese nel 2006 faceva riferimento ai costi sostenuti da Camfin S.p.A. in relazione alla costituzione della *Joint Venture* con Gaz de France e riaddebitati integralmente a Cam Investimenti S.p.A..

Nel 2007 include tutti i riaddebiti di spese di consulenza sostenute dalla Capogruppo per conto di controllate e collegate e poi riaddebitate.

Nel 2007 le plusvalenze si riferiscono alle cessioni di mobili alla società Pirelli & C. Ambiente Eco Technology S.p.A. per Euro 19 migliaia.

25.

**Materie prime e materiale di consumo utilizzati**

Tali costi risultano così composti:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>31/12/2007</b>	<b>31/12/2006</b>
Costi di acquisto materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	73	66
	<b>73</b>	<b>66</b>



**Commento ai prospetti contabili  
al 31.12.07**

26.

**Costo del lavoro**

Il costo del lavoro ammonta a Euro 2.194 migliaia rispetto a Euro 3.084 migliaia del 2006.

In dettaglio:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>31/12/2007</b>	<b>31/12/2006</b>
Salari e stipendi	1.475	2.090
Oneri sociali	502	634
Accantonamento T.F.R.	98	186
Altri costi del lavoro	119	174
	<b>2.194</b>	<b>3.084</b>

Il personale di Camfin S.p.A. è così composto:

	<b>31/12/2007</b>	<b>31/12/2006</b>
Dirigenti	5	5
Impiegati	11	10
<b>Numero medio dipendenti del periodo</b>	<b>16</b>	<b>15</b>

	<b>31/12/2007</b>	<b>31/12/2006</b>
Dirigenti	5	5
Impiegati	11	11
<b>Numero dipendenti a fine periodo</b>	<b>16</b>	<b>16</b>

27.

**Ammortamenti e svalutazioni**

La voce comprende gli ammortamenti del periodo, in dettaglio:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>31/12/2007</b>	<b>31/12/2006</b>
Ammortamenti Immobilizzazioni immateriali	17	104
Ammortamenti Immobilizzazione materiali	34	60
<b>Totale</b>	<b>51</b>	<b>164</b>

28.

**Altri Costi**

La loro composizione é la seguente:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>31/12/2007</b>	<b>31/12/2006</b>
Prestazioni di servizi	2.643	6.999
Gestione immobiliare	711	353
Costi di bonifica ambientale area di Bergamo	419	-
Accantonamento rischi bonifica area di Pero	-	2.000
Accantonamento fondo di ristrutturazione	-	1.000
Altri costi	810	363
	<b>4.583</b>	<b>10.715</b>

La voce prestazioni di servizi include principalmente consulenze erogate da professionisti per Euro 944 migliaia, prestazioni di servizi diversi per Euro 907 migliaia, emolumenti ad amministratori e sindaci per Euro 595 migliaia, assicurazioni per Euro 102 migliaia e costi di pubblicità per Euro 95 migliaia.

La voce altri costi principalmente comprende IVA non recuperabile per Euro 146 migliaia e imposte e tasse per Euro 103 migliaia.

Nel 2007 non sono stati sostenuti costi di ricerca e sviluppo.

29.

**Proventi finanziari**

Il saldo risulta così composto:

	<b>31/12/2007</b>	<b>31/12/2006</b>
Proventi finanziari diversi	584	1.112
Interessi attivi da banche	85	6
Interessi attivi verso società del gruppo	1.351	1.036
Proventi per copertura rischio tasso di interesse	1.510	709
<b>Totale proventi finanziari</b>	<b>3.530</b>	<b>2.863</b>



30.

**Oneri finanziari**

Il saldo risulta così composto:

	31/12/2007	31/12/2006
Interessi passivi da banche	(29.540)	(21.675)
Oneri per copertura rischio tasso di interesse	(72)	(1.053)
Interessi passivi verso società del gruppo	(41)	(75)
Oneri rinegoziazione put e call	(865)	-
Altri oneri	(895)	(884)
<b>Totale oneri finanziari</b>	<b>(31.413)</b>	<b>(23.687)</b>

Gli oneri da rinegoziazione delle opzioni Put e Call fanno riferimento al rinnovo dei derivati sul titolo Pirelli & C. S.p.A..

31.

**Adeguamento a *fair value***

Valutazione a *fair value* di strumenti derivati:

	31/12/2007	31/12/2006
Proventi	-	3.466
Oneri	(678)	(396)
<b>Totale</b>	<b>(678)</b>	<b>3.070</b>

Gli oneri includono la variazione del *fair value* delle Put e Call detenute su azioni Pirelli & C. S.p.A. per Euro 374 migliaia e del *fair value* degli I.R.S. in essere a copertura del debito finanziario per Euro 304 migliaia.

32.

**Dividendi**

I dividendi ammontano a Euro 563 migliaia e sono così dettagliati:

- Perhopolis S.r.l. in liquidazione per un importo di Euro 13 migliaia;
- Cam Petroli S.r.l. per un importo di Euro 550 migliaia rispetto a Euro 952 migliaia dell'esercizio 2006.

**33. Valutazioni di attività finanziarie**

Il saldo comprende le svalutazioni apportate al valore di carico delle partecipazioni presenti in bilancio e risulta così composto:

	<b>31/12/2007</b>	<b>31/12/2006</b>
Svalutazioni partecipazioni in società controllate	-	(3.865)
Svalutazioni partecipazioni in società collegate	(3.635)	(1.167)
<b>Totale</b>	<b>(3.635)</b>	<b>(5.032)</b>

La svalutazione delle partecipazioni in società collegate è attribuibile alla svalutazione di Pirelli & C. Ambiente S.p.A..

Nel 2006 la voce includeva le svalutazioni delle partecipazioni in società controllate Cam Immobiliare S.p.A. per Euro 2.956 migliaia e CSA'04 S.r.l. per Euro 909 migliaia e della partecipazione nella società collegata Pirelli & C. Ambiente S.p.A. per un ammontare pari a Euro 1.167 migliaia.

**34. Proventi da negoziazioni titoli e partecipazioni**

	<b>31/12/2007</b>	<b>31/12/2006</b>
Proventi da partecipazioni	7.235	22.227
<b>Totale</b>	<b>7.235</b>	<b>22.227</b>

I proventi da partecipazioni al 31 dicembre 2007 includono esclusivamente la plusvalenza realizzata a seguito della cessione della partecipazione nella *joint venture* Cam Petroli S.r.l. al Gruppo ENI.

I proventi relativi all'anno precedente fanno riferimento alle plusvalenze realizzate sulla vendita della controllata Cam Gas S.p.A. alla società Energie Investimenti S.p.A. avvenuta nel luglio 2006.

Entrambe le operazioni, essendo la dismissione di attività in settori industriali e non una semplice attività di trading di partecipazioni, sono state classificate nei "proventi da partecipazioni non ricorrenti".



## Commento ai prospetti contabili al 31.12.07

35.

### Imposte

Il saldo risulta così composto:

	31/12/2007	31/12/2006
Imposte correnti	-	-
Imposte differite	(693)	(2.779)
	<b>(693)</b>	<b>(2.779)</b>

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:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	31/12/2007		31/12/2006	
Risultato ante imposte	(26.917)	33,0%	19.493	33,0%
Carico (beneficio) d'imposta teorico	(8.882)		6.433	
Svalutaz. imposte differite attive relative a periodi precedenti	693		2.061	
Costi non deducibili/(proventi) non imponibili	4.734		(10.074)	
Imposte anticipate non attivate	4.148		4.359	
<b>Imposte a conto economico</b>	<b>693</b>	<b>2,6%</b>	<b>2.779</b>	<b>14,3%</b>

36.

### Eventi non ricorrenti

Tra le operazioni non ricorrenti risultano il rilascio fondi (commentato alla nota 19) per Euro 2.000 migliaia e la plusvalenza sulla vendita della partecipazione Cam Petroli S.r.l. (commentata alla nota 34) per Euro 7.235 migliaia.

37.

### 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 2.880 migliaia;
- impegni al riacquisto di crediti verso Erario ceduti a società di factoring per Euro 12.323 migliaia;
- impegni al riacquisto di crediti verso Erario ceduti a società di factoring da

- parte della controllata Cam Immobiliare S.p.A. per Euro 1.017 migliaia;
- fidejussioni relative al contratto di locazione della sede di Arese da parte della controllata Cam Partecipazioni S.p.A. per Euro 1.379 migliaia;
  - Impegni in qualità di garante nell'ambito del contratto di finanziamento di Calyon della controllata Cam Partecipazioni S.p.A.;
  - Impegno alla sottoscrizione fino a Euro 2 milioni del fondo Value Secondary Investments (S.C.A).

**38.**

**Rapporti con parti correlate**

La Società è controllata dalla società G.P.I. S.p.A. (società di diritto italiano) che detiene una partecipazione, al 31 dicembre 2007, pari al 51,01% in Camfin S.p.A.. 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%.

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.

Tra le operazioni con parti correlate si evidenzia il trasferimento dei crediti/debiti fiscali in capo alla società controllante G.P.I. S.p.A. (si rimanda alla nota 42), Camfin S.p.A. vanta un credito di Euro 20 migliaia.

Si segnalano, ai fini di una completa informativa, i rapporti in essere nell'esercizio 2007 e al 31 dicembre 2007 tra Camfin S.p.A. e le sue imprese correlate (in milioni di Euro):

Attività finanziarie disponibili per la vendita	2,3	Si riferiscono ad acquisizioni di quote di fondi di investimento da Cam Partecipazioni S.p.A.
Ricavi e proventi	1	Si riferiscono alla gestione immobiliare riaddebitata alle società del Gruppo, a prestazioni fornite a CSA'04 S.r.l. (Euro 1 milione).
Costi per prestazioni di servizi	0,5	Si riferiscono principalmente a servizi resi da Cam Partecipazioni S.p.A. (Euro 0,3 milioni) e a fitti passivi versati a Cam Immobiliare S.p.A. (Euro 0,2 milioni).
Proventi finanziari	1,3	Si riferiscono principalmente a proventi finanziari incassati da Cam Immobiliare S.p.A. (Euro 1 milione) e da Cam Partecipazione S.p.A. (Euro 0,3 milioni).
Crediti commerciali	0,4	Riguardano principalmente crediti connessi all'attività di prestazioni di servizi di cui sopra (verso Cam Partecipazioni S.p.A.).
Debiti commerciali	0,1	Riguardano debiti di natura commerciale verso la società Cam Partecipazioni S.p.A. (Euro 0,1 milioni).



## Commento ai prospetti contabili al 31.12.07

Debiti finanziari	0,2	Si tratta di rapporti di conto corrente che intercorrono con la società Perhopolis S.r.l. in liquidazione.
Finanziamenti attivi	49,5	Si tratta di rapporti di conto corrente che intercorrono con la società Cam Partecipazioni S.p.A. (Euro 18,9 milioni) e Cam Immobiliare S.p.A. (Euro 24,6 milioni) e di un finanziamento acceso nei confronti della controllata Cam Partecipazioni S.p.A. (Euro 6 milioni).
Altri debiti	0,1	Riguardano debiti per liquidazione IVA di gruppo verso la società Cam Partecipazioni S.p.A. e verso Cam Immobiliare 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 Perhopolis S.r.l. in liquidazione (Euro 13 migliaia).

Si segnalano, i rapporti in essere nell'esercizio 2007 e al 31 dicembre 2007 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..
Ricavi	0,7	Si riferiscono alla gestione immobiliare verso Cam Petroli S.r.l. (Euro 0,1 milioni) e a Pirelli & C. Ambiente Eco Technology S.p.A. (Euro 0,1 milioni) e a prestazioni e riaddebiti resi a Cam Petroli S.r.l. (Euro 0,5 milioni).

Si segnala inoltre che tra i rapporti con parti correlate vanno ricompresi i flussi dei dividendi incassati da Cam Petroli S.r.l. (Euro 550 migliaia).

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):

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 costituzione della <i>joint venture</i> a Cam Investimenti S.p.A. per Euro 3,4 milioni.
Costi per prestazioni di servizi	0,7	Si riferiscono principalmente a servizi resi da CSA'04 S.r.l. (Euro 0,4 milioni) e a fitti 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 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).



## Commento ai prospetti contabili al 31.12.07

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).
Finanziamenti attivi	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 Pirelli & C. Ambiente S.p.A. (Euro 0,1 milioni), a prestazioni rese al Gruppo Energie Investimenti S.p.A. (Euro 0,2 milioni), e Cam Petroli S.r.l. (Euro 0,3 milioni), a Pirelli & C. Ambiente S.p.A. (Euro 0,1 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 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 migliaia) e da Cam Petroli S.r.l. (Euro 952 migliaia) per complessivi Euro 28.748 migliaia nel 2006.

### 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



## Commento ai prospetti contabili al 31.12.07

Al 31 dicembre 2007, per la società Camfin S.p.A., i compensi spettanti ai dirigenti con responsabilità strategiche ammontano a Euro 595 migliaia, (2006: Euro 775 migliaia) interamente rappresentati da benefici a breve termine.

### 40. **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 2007:

<i>valori in migliaia di Euro</i>	<b>31/12/2007</b>	<b>31/12/2006</b>	<b>Nota</b>
Debiti verso banche ed altri finanziatori	249.361	133.573	18
Finanziamenti attivi	(43.427)	(29.878)	12
Disponibilità liquide	(6.085)	(71)	15
Attività finanziarie a <i>fair value</i> rilevato a conto economico	(200)	-	10
Passività finanziarie a <i>fair value</i> rilevato a conto economico	2.602	2.228	20
<b>Posizione finanziaria netta a breve termine</b>	<b>202.251</b>	<b>105.852</b>	
Debiti finanziari a medio termine	382.564	389.167	18
Passività finanziarie a <i>fair value</i> rilevato a conto economico	-	2.149	20
Attività finanziarie a <i>fair value</i> rilevato a conto economico	(1.246)	(1.750)	10
Finanziamenti attivi a medio termine	(6.074)	-	12
<b>Posizione finanziaria netta a medio termine</b>	<b>375.244</b>	<b>389.566</b>	
<b>Posizione finanziaria netta totale</b>	<b>577.495</b>	<b>495.418</b>	

### 41. **Eventi successivi alla chiusura dell'esercizio**

- In data 9 gennaio 2008 Camfin S.p.A. ha acquistato n. 60 azioni del valore nominale di Euro 100, per complessivi Euro 6 migliaia, pari allo 0,40% del capitale di "Ambienta S.G.R. S.p.A.", specializzata nel comparto ambientale.
- In data 28 gennaio 2008 la società Camfin S.p.A. ha effettuato un versamento in conto capitale di Euro 5 milioni alla controllata Cam Partecipazioni S.p.A. da utilizzarsi per futuri aumenti di capitale e/o ripianamento perdite.
- In data 7 febbraio 2008 Camfin S.p.A. ha sottoscritto n. 40 quote di classe B del fondo comune di investimento mobiliare di tipo chiuso "Ambienta I" (fondo gestito da Ambienta S.G.R. S.p.A.), per un controvalore complessivo di Euro 2 milioni.
- In data 28 febbraio 2008 Camfin S.p.A. ha provveduto ad un "versamento in conto perdite" per Euro 1,47 milioni alla Pirelli & C. Ambiente S.p.A. pari al 49% di Euro 3,0 milioni.

- In data 29 febbraio 2008 Camfin S.p.A. ha sottoscritto la quota di propria competenza - pari a Euro 150 migliaia - del fondo Mid-Capital Mezzanine.
- In data 5 marzo 2008 è stata versata la prima tranche di Euro 100 migliaia del fondo Ambienta.
- Nel mese di marzo la società Camfin S.p.A. ha effettuato un versamento in conto capitale di Euro 3 milioni alla controllata Cam Immobiliare S.p.A. da utilizzarsi per futuri aumenti di capitale e/o ripianamento perdite.
- In data 26 marzo Pirelli & C. S.p.A. ha confermato la distribuzione del dividendo straordinario e ha deliberato la distribuzione dei dividendi ordinari (la quota di Camfin S.p.A. pari a Euro 21,9 milioni).
- In data 3 aprile la Camfin S.p.A. ha incassato da Pirelli & C. S.p.A. il dividendo straordinario di sua competenza pari a Euro 210,9 milioni.
- In considerazione del previsto incasso del “dividendo straordinario” da parte della collegata Pirelli & C. S.p.A. e del conseguente miglioramento della struttura finanziaria del Gruppo, il Consiglio di Amministrazione, nonostante la perdita registrata nell’esercizio dalla società Capogruppo, proporrà all’Assemblea degli Azionisti la distribuzione di riserve per 51,5 milioni di Euro, pari a circa 0,14 Euro per azione.

42.

### **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 la valutazione 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.

**43.**

**Adesione al consolidato fiscale**

Si segnala che a partire dall'esercizio 2004 la Società ha esercitato l'opzione per la tassazione consolidata in capo alla consolidante Gruppo Partecipazioni Industriali S.p.A., ai sensi dell'art. 117 e seguenti del T.u.i.r., con regolazione dei rapporti nascenti dall'adesione al consolidato mediante un apposito accordo "Regolamento", che prevede una procedura comune per l'applicazione delle disposizioni normative e regolamentari. Gli effetti dell'opzione sono stati automaticamente prorogati per il triennio successivo alla scadenza, mediante comunicazione presentata telematicamente il 13/06/2007 dalla predetta consolidante Gruppo Partecipazioni Industriali S.p.A..

L'adozione del consolidato consente di compensare, in capo alla Società Gruppo Partecipazioni Industriale S.p.A., gli imponibili positivi o negativi della Capogruppo stessa con quelli delle società controllate residenti che abbiano esercitato l'opzione, tenuto conto che le perdite fiscali maturate nei periodi precedenti all'introduzione della tassazione di Gruppo possono essere utilizzate solo dalle società cui competono.

Con il Consolidato Fiscale è stato altresì possibile ottenere ulteriori benefici quali, a titolo esemplificativo, la completa detassazione dei dividendi distribuiti dalle società partecipanti al consolidato e la deducibilità degli oneri finanziari sugli investimenti partecipativi in società consolidate.

Nel 2008 sono previsti ulteriori adeguamenti del Regolamento in relazione alle modifiche normative introdotte dalla Finanziaria 2008 Legge n. 244 del 24 dicembre 2007.

**44.**

**Compensi società di revisione**

Il seguente prospetto, redatto ai sensi dell'art. 149 - duodecies del regolamento emittenti Consob, evidenzia i corrispettivi di competenza dell'esercizio 2007 per i servizi di revisione e per quelli diversi dalla revisione, resi dalla Società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A. e da entità appartenenti alla sua rete:

*in migliaia di Euro*

**Servizi di revisione**

Camfin Spa	58	
Controllate	79	
<b>Totale Generale</b>	<b>137</b>	<b>100%</b>



## Compensi corrisposti ad Amministratori, Sindaci e Direttori Generali

(ai sensi dell'art. 78 della delibera Consob  
nr. 11971 del 14/05/99)

Periodo 01/01/07 - 31/12/07

Cognome e Nome	Carica Ricoperta	scadenza della carica
<b>Tronchetti Provera</b> Marco	Presidente	2008
<b>Puri Negri</b> Carlo Alessandro	Vice Presidente	2008
<b>Acutis</b> Carlo	Amministratore	2007
<b>Acutis</b> Andrea	Amministratore	2008
<b>Falck</b> Federico	Amministratore	2007
<b>Gazzoni Frascara</b> Giuseppe	Amministratore	2007
<b>Greco</b> Nicoletta	Amministratore	2008
<b>Haggiag</b> sr. Robert	Amministratore	2008
<b>Notari</b> Mario	Amministratore	2008
<b>Pirelli</b> Alberto	Amministratore	2008
<b>Rocca</b> Gianfelice	Amministratore	2007
<b>Sanguinetti</b> Arturo	Amministratore	2008
<b>Tronchetti Provera</b> Raffaele Bruno	Amministratore Presidente Cam Partecipazioni S.p.A.	2008 2008
<b>Tronchetti Provera</b> Giuseppe	Amministratore	2008
<b>Tronchetti Provera</b> Luigi	Amministratore	2007
<b>Vender</b> Giovanni Jody	Amministratore	2007
<b>Zanon di Valgiurata</b> Lucio Igino	Amministratore	2007
<b>Bruno</b> Giorgio Luca	Direttore Generale Amministratore Presidente Cam Immobiliare S.p.A. Presidente Cam Investimenti S.p.A. Presidente CSA'04 S.r.l. Amministratore Delegato Cam Petroli S.r.l.	2008 2008 2010 2007 2007 2007
<b>Ghiringhelli</b> Franco	Sindaco Effettivo Camfin S.p.A.	2009
<b>Torrini</b> Flavio	Presidente Collegio Sindacale Camfin S.p.A. Sindaco Effettivo di Cam Immobiliare S.p.A. Sindaco Effettivo di CSA'04 S.r.l. Sindaco Effettivo di Cam Partecipazioni S.p.A.	2009 2008 2007 2010
<b>Ortolani</b> Antonio	Sindaco effettivo di Camfin S.p.A.	2009

- (a) L'Assemblea del 26 aprile 2007 ha nominato il nuovo Consiglio di Amministrazione
- (b) In carica fino al 26 aprile 2007
- (c) Emolumenti riversati alla società di appartenenza
- (d) La società è stata ceduta in data 21 dicembre 2007
- (e) Emolumenti riversati alla società di appartenenza dal 9 maggio 2007
- (f) La società è stata fusa per incorporazione in Cam Partecipazioni S.p.A. in data 5 novembre 2007



Compensi in Euro				
	Emolumenti per la carica	Benefici non monetari	Bonus e altri incentivi	Altri compensi
(a)	195.567	-	-	-
(a)	96.723	-	-	-
(b)	3.337	-	-	-
(a)	8.186	-	-	-
(b)	3.337	-	-	-
(b)	3.337	-	-	-
(a)	11.523	-	-	-
(a)	11.523	-	-	-
(a)	8.186	-	-	-
(a)	11.523	-	-	-
(b) (c)	3.337	-	-	-
(a)	8.186	-	-	-
(a)	11.523	-	-	-
	-	-	-	200.000
(a)	11.523	-	-	-
(b)	3.337	-	-	-
(b)	3.337	-	-	-
(b) (c)	3.337	-	-	-
	-	5.237	-	285.958
(a)	11.523	-	-	-
	-	-	-	21.655
(f)	-	-	-	500
(f)	-	-	-	500
(d) (e)	-	-	-	73.925
	42.969	-	-	-
	64.454	-	-	-
	-	-	-	2.041
(f)	-	-	-	1.397
	-	-	-	4.952
	42.969	-	-	-

Il Consiglio di Amministrazione del 14 maggio 2007 ha determinato nel modo seguente la ripartizione degli emolumenti:

- a) Euro 260.000 il compenso lordo annuo da attribuire alla carica del Presidente del Consiglio di Amministrazione
- b) Euro 120.000 il compenso lordo annuo da attribuire alla carica del Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione
- c) Euro 12.000 il compenso lordo annuo da attribuire a ciascuno degli altri Amministratori



## Partecipazioni e Titoli Composizione e variazioni intervenute nel periodo

Esistenza al 31/12/06

	Azioni (n.) Quote (n.) Obbligaz. (v.n.)	Prezzo medio unitario	Controvalore (in Euro)	% di Partecip.
<b>Partecipazioni</b>				
<b>Partecipazioni in società controllate:</b>				
Cam Participazioni S.p.A. (già Cam Participazioni S.r.l.)	33.000	523,39	17.272.024	100,00%
Perhopolis S.r.l. in liquidazione	37.000	62,82	2.324.180	100,00%
Cam Immobiliare S.p.A.	100.000	0,00	1	100,00%
Centro Servizi Aziendali 2004 S.r.l. (ora Cam Participazioni S.p.A.)	10.000	0,00	1	100,00%
			<b>19.596.206</b>	
<b>Partecipazioni in società collegate:</b>				
Pirelli & C. Ambiente S.p.A.	10.478.800	1,00	9.311.943	45,32%
Pirelli & C. Eco Technology S.p.A.	-	-	-	-
Pirelli & C. S.p.A.	1.323.599.275	0,82	1.090.713.100	24,66%
Cesar S.r.l.	4.000	1,00	4.000	40,00%
			<b>1.100.029.043</b>	
<b>Attività finanziarie disponibili per la vendita:</b>				
Fondo Mid-Capital Mezzanine	-	-	-	-
Value Secondary Investments SICAR (S.C.A.)	-	-	-	-
<b>Partecipazioni in società collegate tramite Cam Participazioni S.p.A.:</b>				
Energie Investimenti S.p.A.	-	-	-	-
<b>Partecipazioni in joint venture:</b>				
Cam Petroli S.r.l.	4.335.000	1,51	6.547.761	50,00%
Energie Investimenti S.p.A.	31.000.000	2,90	90.000.000	60,00%
			<b>96.547.761</b>	
<b>Partecipazioni delle altre società tramite Cam Participazioni S.p.A.:</b>				
Cesar S.r.l.	-	-	-	-



Variazioni intervenute nel periodo				Esistenza al 31/12/07		
Variazioni in aumento		Variazioni in diminuzione		Rettifiche di valore	Valore Finale	% di partecip.
Azioni (n.) Quote (n.) Obbligaz. (v.n.)	Controvalore (in Euro)	Azioni (n.) Quote (n.) Obbligaz. (v.n.)	Controvalore (in Euro)			
-	7.948.060	-	-		25.220.084	100,00%
-	-	-	(2.137.864)		186.316	100,00%
-	2.956.458	-	(436.459)		2.520.000	100,00%
-	1.000.000	-	(1.000.001)		-	-
	<b>11.904.518</b>		<b>(3.574.324)</b>		<b>27.926.400</b>	
-	4.128.200	-	(11.966.000)		1.474.143	49,00%
-	8.388.800	-	-		8.388.800	49,00%
45.905.123	38.663.947	-	-		1.129.377.047	25,52%
-	-	-	(4.000)		-	-
<b>45.905.123</b>	<b>51.180.947</b>		<b>(11.970.000)</b>		<b>1.139.239.990</b>	
3	1.522.500	-	-		1.522.500	-
33.774	748.215	-	-		748.215	-
	<b>2.270.715</b>		<b>-</b>		<b>2.270.715</b>	
31.000.000	130.000.000	-	(40.200.000)		89.800.000	40,00%
<b>31.000.000</b>	<b>130.000.000</b>		<b>(40.200.000)</b>		<b>89.800.000</b>	
-	-	-	(6.547.761)		-	-
-	40.000.000	-	(130.000.000)		-	-
	<b>40.000.000</b>		<b>(136.547.761)</b>		<b>-</b>	
10.000	10.000	-	-		10.000	100,00%
<b>10.000</b>	<b>10.000</b>		<b>-</b>		<b>10.000</b>	

---

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

1. I sottoscritti Signori Marco Tronchetti Provera - Presidente del Consiglio di Amministrazione - e Roberto Rivellino - Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari - di Camfin S.p.A. attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-*bis*, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58:
  - l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
  - l'effettiva applicazione,delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio di esercizio, nel corso del 2007.
  
2. Al riguardo non sono state rilevate situazioni di particolare interesse gestionale o strategico da segnalare né sono state riscontrate problematiche e/o anomalie anche nell'ambito di quanto sopra indicato.
  
3. Si attesta, inoltre, che il bilancio di esercizio:
  - a) corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
  - b) redatto in conformità ai principi contabili internazionali emanati dall'International Accounting Standards Board adottati dalla Commissione Europea secondo la procedura di cui all'art. 6 del Regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio Europeo in data 19 luglio 2002 nonché ai sensi dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/2005, a quanto consta, è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente.

Milano, 26 marzo 2008

*Il Presidente del Consiglio  
di Amministrazione*  
(Marco Tronchetti Provera)  
firmato

*Il Dirigente Preposto alla redazione  
dei documenti contabili societari*  
(Roberto Rivellino)  
firmato









## **Relazione del Collegio Sindacale al bilancio al 31.12.2007**

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 2007, 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<sup>a</sup> 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 riportate 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 cinque volte ed il Collegio Sindacale quattro volte. I Sindaci hanno inoltre partecipato alle cinque 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 cinque 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 e sono adeguati alle dimensioni del gruppo per assolvere correttamente agli adempimenti previsti dalla legge.

---

**13. Controllo interno**

Il controllo interno, in continua implementazione, svolge le funzioni indicate nella Relazione sulla gestione, è articolato per società e riferisce periodicamente alla Direzione Generale.

L'Organismo di Vigilanza, istituito nella previsione del d. lgs. 8 Giugno 2001, n. 231, ha svolto la sua normale attività, nel corso della quale, non ha riscontrato anomalie o fatti censurabili, come risulta dalle periodiche relazioni rese agli organi societari.

---

**14. Sistema amministrativo contabile**

I fatti di gestione sono rilevati con competenza e tempestività, il sistema contabile è in grado di offrire informazioni affidabili ai fini della gestione, del controllo e della predisposizione del bilancio e delle situazioni infrannuali.

---

**15. Società controllate**

Nei Consigli di Amministrazione delle società controllate sono presenti, con deleghe operative, Amministratori e/o dirigenti della capogruppo che

garantiscono una direzione coordinata ed un flusso di notizie adeguato, supportato anche da idonee informazioni contabili.

La società è quindi in grado di adempiere tempestivamente e oculatamente agli obblighi di comunicazione previsti dalla legge, come disposto dall'art. 114, 2° comma del d. lgs n. 58/1998.

---

**16. Riunioni con i Revisori**

Alle periodiche verifiche del Collegio, sono intervenuti anche i Revisori per lo scambio d'informazioni, nella previsione dell'art. 150, 2° comma d.lgs n. 58/1998.

Non è emerso alcun fatto rilevante.

---

**17. Codice di Autodisciplina**

La società aderisce al Codice di autodisciplina emanato dal Comitato per la Corporate Governance delle società quotate; la versione di riferimento è quella approvata nel marzo 2006. In un apposito capitolo della Relazione sulla gestione è illustrata la struttura della Governance e sono contenute le informazioni previste dal citato Codice. Con riferimento agli Amministratori non esecutivi qualificati indipendenti, si conferma che il Consiglio di Amministrazione ha valutato e successivamente il Collegio sindacale ha verificato, la permanenza dei requisiti di indipendenza previsti dal Codice di autodisciplina e di quelli previsti dal TUF.

Si conferma altresì che tutti i componenti del Collegio sindacale possono essere qualificati come indipendenti, sulla base dei criteri previsti dallo stesso Codice. Il Comitato per il controllo interno e per la Corporate Governance si è riunito espletando le incombenze previste dal codice di autodisciplina.

In occasione dei Consigli di Amministrazione il Presidente ha curato che gli Amministratori e i Sindaci fossero adeguatamente informati.

Il Consiglio di Amministrazione nominato il 26 aprile 2007 è composto da 11 Amministratori di cui tre sono in possesso dei requisiti per essere qualificati come indipendenti. Gli Amministratori esecutivi sono tre.

---

**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 dicembre 2007, alla proposta di imputazione della relativa perdita, nonché alla proposta riguardante la destinazione agli azionisti di parte della Riserva sovrapprezzo azioni, così come formulate dal Consiglio di Amministrazione.

Milano, 11 aprile 2008

Il Collegio Sindacale  
(Flavio Torrini)  
(Franco Ghiringhelli)  
(Antonio Ortolani)



**RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE AI SENSI DELL'ARTICOLO 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 2007. 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 separato non 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 separato dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 6 aprile 2007.

- 3 A nostro giudizio, il bilancio separato di Camfin SpA al 31 dicembre 2007 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del DLgs 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, 11 aprile 2008

PricewaterhouseCoopers SpA



Paolo Caccini  
(Revisore contabile)





**Relazione illustrativa redatta dagli Amministratori ai sensi del d.m. 5 novembre 1998, n. 437 e dell'articolo 72, primo comma, del Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato.**

**Modifica degli articoli 9 (assemblee), 10 (costituzione e convocazione delle assemblee), 12 (Consiglio di Amministrazione) e 20 (Collegio Sindacale) dello Statuto sociale. Deliberazioni inerenti e conseguenti. Conferimento di poteri.**

---

### **I. Le motivazioni delle proposte di modifica 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 il testo alle disposizioni del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 ("Testo Unico della Finanza"), come successivamente modificato dal D.Lgs. 6 novembre 2007, n. 195, e al Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 ("Regolamento Emittenti"), come modificato dalla Delibera Consob n. 15915 del 3 maggio 2007 ("Delibera Consob").

Le principali proposte di modifica riguardano:

- l'adeguamento del termine previsto per la convocazione dell'Assemblea ordinaria a quanto stabilito dall'articolo 154 ter del Testo Unico della Finanza;
- l'allineamento dei termini previsti per l'adempimento dell'obbligo di comprovare la titolarità del numero delle azioni necessario alla presentazione delle liste per l'elezione del Consiglio di Amministrazione a quelli stabiliti da Consob per l'analogo adempimento posto a carico degli azionisti riguardo alla presentazione della lista per l'elezione dei componenti il Collegio Sindacale (articolo 144 sexies, comma 4, del Regolamento Emittenti).

Tale ultima proposta di modifica dello Statuto fa seguito a quelle già approvate dall'Assemblea del 26 aprile 2007. Il Consiglio di Amministrazione si era infatti riservato di procedere agli ulteriori interventi di adeguamento dello Statuto conseguenti a modifiche regolamentari emanate da Consob successivamente alla data dell'assemblea.

Con l'occasione, si è proceduto - altresì - ad ulteriori interventi di aggiornamento e miglioramento del testo, al fine di una maggiore chiarezza, sistematicità e completezza del documento e delle relative previsioni.

I paragrafi che seguono illustrano in dettaglio la portata delle modifiche sopra indicate sui singoli articoli dello Statuto.

---

#### **Articoli 9 e 10 (Assemblee)**

All'articolo 9 dello Statuto viene proposta una modifica di carattere formale volta ad esplicitare nel testo che la relazione illustrativa per le richieste di integrazione dell'ordine del giorno dell'Assemblea, avanzate dai Soci ai sensi di Legge, deve essere redatta dai medesimi.

La modifica proposta all'articolo 10 è volta all'adeguamento dello Statuto al nuovo dettato dell'articolo 154 ter del Testo Unico della Finanza. Il comma 1 di detto articolo (modificato dal citato D.Lgs. 6 novembre 2007, n. 195, che ha recepito la direttiva 2004/109/CE sull'armonizzazione degli obblighi di trasparenza riguardanti le informazioni sugli emittenti i cui valori mobiliari sono ammessi alla negoziazione in mercato regolamentato) prevede infatti che: *“Fermi restando i termini di cui agli articoli 2429 del Codice Civile e 156, comma 5, entro centoventi giorni dalla chiusura dell'esercizio gli emittenti quotati aventi l'Italia come Stato membro d'origine approvano il bilancio d'esercizio e pubblicano la relazione finanziaria annuale comprendente il bilancio di esercizio, il bilancio consolidato, ove redatto, la relazione sulla gestione e l'attestazione di cui all'articolo 154 bis, comma 5. Le relazioni di revisione di cui all'articolo 156 sono pubblicate integralmente insieme alla relazione finanziaria annuale.”*

Conseguentemente, la Società, quale emittente quotato, non può più beneficiare della possibilità prevista dal secondo comma dell'articolo 2364 del codice civile di derogare al termine di centoventi giorni per l'approvazione del bilancio da parte dell'Assemblea.

Pertanto, si propone di eliminare dal testo statutario la previsione relativa alla possibilità di convocare l'Assemblea ordinaria per l'approvazione del bilancio entro centottanta giorni dalla chiusura dell'esercizio sociale, quando lo richiedano particolari esigenze e previa segnalazione delle ragioni della dilazione nella relazione sulla gestione a corredo del bilancio.

---

**Articolo 12 (Amministrazione)**

La prima modifica proposta all'articolo 12 consente di mantenere un parallelismo nelle modalità di elezione del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale, ferme restando le peculiarità stabilite dal Regolamento Emittenti in tema di nomina di tale ultimo organo.

Conseguentemente si prevede che, entro il termine di deposito delle liste per la nomina del Consiglio di Amministrazione (almeno quindici giorni prima di quello fissato per l'Assemblea in prima convocazione), i Soci che le abbiano presentate debbano comprovare la titolarità del numero delle azioni necessario alla presentazione delle liste stesse.

Con l'occasione, si propone inoltre di integrare le disposizioni dell'articolo prevedendo che, qualora l'applicazione del meccanismo del voto di lista non assicuri il numero minimo di amministratori indipendenti, il candidato non indipendente eletto indicato con il numero progressivo più alto nella lista che ha riportato il maggior numero di voti venga sostituito dal candidato indipendente non eletto della stessa lista secondo l'ordine progressivo di presentazione e così via, lista per lista, sino a completare il numero minimo di amministratori indipendenti.

La modifica è essenzialmente volta ad assicurare che il procedimento di nomina

degli amministratori - *id est* il meccanismo del voto di lista - garantisca la presenza nel Consiglio di Amministrazione della Società del numero minimo di consiglieri indipendenti, così come richiesto dalla normativa di riferimento (articolo 147 *ter*, comma 4, del Testo Unico della Finanza).

Sempre in tema di amministratori indipendenti, l'articolo 12 è interessato anche da un intervento chiarimento e precisazione circa le conseguenze derivanti dalla perdita dei requisiti di indipendenza in capo agli amministratori medesimi: al fine di evitare, infatti, qualsiasi eventuale dubbio interpretativo, viene ora espressamente indicato che la perdita dei suddetti requisiti non costituisce causa di decadenza dalla carica qualora permanga in seno al Consiglio il numero minimo di componenti in possesso dei requisiti di indipendenza tale da garantire il rispetto della normativa *pro tempore* vigente.

---

**Articolo 20 (Collegio sindacale)**

Le modifiche proposte sono volte al recepimento in Statuto delle modifiche intervenute con la citata Delibera Consob.

*I commi 4 e 5 del nuovo articolo 144-sexies del Regolamento Emittenti prevedono infatti che:*

*“4. Le liste sono depositate presso la sede sociale almeno quindici giorni prima di quello previsto per l’assemblea chiamata a deliberare sulla nomina dei sindaci, corredate:*

- a) delle informazioni relative all’identità dei soci che hanno presentato le liste, con l’indicazione della percentuale di partecipazione complessivamente detenuta e di una certificazione dalla quale risulti la titolarità di tale partecipazione;*
- b) di una dichiarazione dei soci diversi da quelli che detengono, anche congiuntamente, una partecipazione di controllo o di maggioranza relativa, attestante l’assenza di rapporti di collegamento previsti dall’articolo 144-quinquies con questi ultimi;*
- c) di un’esauriente informativa sulle caratteristiche personali e professionali dei candidati, nonché di una dichiarazione dei medesimi candidati attestante il possesso dei requisiti previsti dalla legge e della loro accettazione della candidatura.*

*5. Nel caso in cui alla data di scadenza del termine di cui al comma 4 sia stata depositata una sola lista, ovvero soltanto liste presentate da soci che, in base a quanto stabilito nel comma 4, risultino collegati tra loro ai sensi dell’articolo 144-quinquies, possono essere presentate liste sino al quinto giorno successivo a tale data. In tal caso le soglie eventualmente previste dallo statuto ai sensi del comma 2 sono ridotte alla metà.”*

Pertanto, al quinto comma, si propone di eliminare dall’articolato l’obbligo per i Soci 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 con un più generico rinvio ai termini previsti dalla normativa, di legge e/o regolamentare, trovando così automaticamente

applicazione il nuovo quadro normativo.

Con l'occasione, vengono inoltre proposte alcune modifiche di carattere formale principalmente volte ad esplicitare che il procedimento di nomina e di presentazione delle liste avvenga nel rispetto della disciplina di legge e regolamentare applicabile.

Infine, nelle disposizioni che regolano la sostituzione dei sindaci cessati dalla carica prima della scadenza del mandato, viene esplicitato ulteriormente il principio di "necessaria rappresentanza delle minoranze" di cui al nuovo articolo 144-sexies comma 12 del Regolamento Emittenti, prevedendo inoltre espressamente che si intende rispettato tale principio nel caso di nomina di un sindaco non candidato nella lista c.d. di maggioranza.

---

## **2. Esposizione a confronto degli articoli dello Statuto di cui si chiede la modifica.**

Il raffronto comparativo del testo attuale degli articoli dello Statuto di cui si propone la modifica con il testo che si sottopone alla Vostra approvazione è contenuto nella proposta deliberativa che segue.

---

## **3. Valutazioni del Consiglio di Amministrazione in ordine all'eventuale ricorrenza del diritto di recesso.**

Il Consiglio di Amministrazione non ritiene che le modifiche statutarie sopra descritte comportino per i Soci l'insorgere del diritto di recesso di cui all'articolo 2437 del codice civile.

### **Proposta deliberativa**

Sulla base di quanto precede, il Consiglio di Amministrazione sottopone alla Vostra approvazione le seguenti proposte di delibera:

“L'Assemblea straordinaria degli azionisti di Camfin S.p.A.,

- esaminata la Relazione degli Amministratori illustrativa della proposta di modifica degli articoli 9 (assemblee), 10 (costituzione e convocazione delle assemblee), 12 (Consiglio di Amministrazione) e 20 (Collegio Sindacale) dello Statuto sociale;

### **Delibera**

- 1) di modificare gli articoli 9, 10, 12 e 20 dello Statuto sociale di Camfin S.p.A. come segue:

## Testo vigente

---

### Articolo 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.

---

### Articolo 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

## Testo proposto

---

### Articolo 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 **dai medesimi** 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.

---

### Articolo 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.

---

#### **Articolo 12**

La società è amministrata da un Consiglio composto da sette a quindici 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 emana-

---

convocata entro 120 giorni dalla chiusura dell'esercizio sociale.

---

#### **Articolo 12**

La società è amministrata da un Consiglio composto da sette a quindici 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 emana-

---

ta 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 sono 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

---

ta 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 deposito delle stesse**.

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 sono 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.

---

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.

**Qualora l'applicazione del meccanismo del voto di lista non assicuri il numero minimo di amministratori indipendenti previsto dalla normativa, di legge e/o regolamentare, il candidato non indipendente eletto indicato con il numero progressivo più alto nella lista che ha riportato il maggior numero di voti sarà sostituito dal candidato indipendente non eletto della stessa lista secondo l'ordine progressivo di presentazione e così**

---

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 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.

---

#### **Articolo 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

---

**via, lista per lista, sino a completare il numero minimo di amministratori indipendenti.**

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.

**La perdita dei requisiti di indipendenza in capo ad un amministratore non costituisce causa di decadenza dalla carica qualora permanga in carica il numero minimo di componenti - previsto dalla normativa, di legge e/o regolamentare - in possesso dei requisiti legali di indipendenza.**

Il Consiglio di Amministrazione nomina un Presidente, ove l'assemblea 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.

---

#### **Articolo 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 convocazione. Ogni socio potrà presentare o concorrere alla presentazione di una sola lista.

Le liste dei candidati, sottoscritte da coloro che le presentano, devono essere depositate presso la sede legale della Società, a disposizione di chiunque

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 **avviene nel rispetto della disciplina di legge e regolamentare applicabile e**, 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 **dei candidati sindaci nei termini previsti dalla normativa di legge e/o regolamentare**. 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

que 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 singolocandidati:

- 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

ne faccia richiesta, almeno quindici giorni prima di quello fissato per l'assemblea in prima convocazione, **salva proroga nei casi previsti dalla normativa di legge e/o regolamentare. Fatta comunque salva ogni ulteriore documentazione richiesta dalla disciplina, anche regolamentare, applicabile**, 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 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 ed uno supplente;
- b) dalla lista che ha ottenuto in assemblea il maggior numero di voti dopo la prima (c.d. lista di minoranza) sono tratti, nell'ordine progressivo con il quale sono elencati nella lista stessa, il restante membro effettivo e l'altro membro supplente; nel caso in cui più liste abbiano ottenuto lo stesso numero di voti, si procede ad una nuova votazione di ballottaggio tra tali liste da parte di tutti i soci presenti in assemblea, risultando eletti i candidati della lista che ottenga la maggioranza semplice dei voti.

La presidenza del Collegio sindacale spetta al membro effettivo indicato come primo candidato nella lista 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, 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 sinda-

---

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

La presidenza del Collegio sindacale spetta al membro effettivo indicato come primo candidato nella lista di **minoranza**.

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, 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 sinda-

cale 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.

cale 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 **e comunque nel rispetto del principio della necessaria rappresentanza delle minoranze, cui il presente statuto assicura la facoltà di partecipare alla nomina del Collegio Sindacale. Si intende rispettato il principio di necessaria rappresentanza delle minoranze in caso di nomina di sindaci a suo tempo candidati nella lista di minoranza o in altre liste diverse dalla lista che, in sede di nomina del Collegio sindacale, aveva ottenuto il maggior numero di voti.**

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.

- 2) di conferire al Consiglio di Amministrazione – e per esso al Presidente e al Vice Presidente, 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.”

Viene di seguito riportato il testo integrale dello Statuto sociale con il raffronto tra il testo vigente e quello proposto.

*Il Consiglio di Amministrazione*

Milano, 26 marzo 2008

## Testo vigente

---

### **Articolo 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.

---

### **Articolo 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

## Testo proposto

---

### **Articolo 1**

Invariato

---

### **Articolo 2**

Invariato

---

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.

---

### **Articolo 3**

La società ha sede in Milano.

---

### **Articolo 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.

---

### **Articolo 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**

---

### **Articolo 6**

Il capitale sociale sottoscritto e versato è pari a euro 191.199.414,64 (centonovantunomilionicentonovantanovevemilaquattrocentoquattordici euro e sessantaquattro cent) diviso in n. 367.691.182 (trecentosessantasettemilioneicentonovantunomilacentoottantadue) azioni da euro 0,52 (zero virgola cinquantadue) cadauna.

Nelle deliberazioni di aumento di capitale sociale a pagamento, il diritto di

---

### **Articolo 3**

Invariato

---

### **Articolo 4**

Invariato

---

### **Articolo 5**

Invariato

## **Capitale**

---

### **Articolo 6**

Invariato

---

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.

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.

---

**Articolo 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.

---

**Articolo 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.

---

**Articolo 7**

Invariato

---

**Articolo 8**

Invariato

---

**Assemblee****Articolo 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.

---

**Articolo 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

**Articolo 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 **dai medesimi** 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.

---

**Articolo 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 dalla chiusura dell'esercizio sociale.

---

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.

---

#### **Articolo 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.

---

#### **Articolo 11**

Invariato

---

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**

### **Articolo 12**

La società è amministrata da un Consiglio composto da sette a quindici 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.

### **Articolo 12**

La società è amministrata da un Consiglio composto da sette a quindici 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 sono 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 se-

---

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 deposito delle stesse**.

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 sono 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 se-

---

guito 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.

---

guito 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.

**Qualora l'applicazione del meccanismo del voto di lista non assicuri il numero minimo di amministratori**

---

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 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 Con-

---

**indipendenti previsto dalla normativa, di legge e/o regolamentare, il candidato non indipendente eletto indicato con il numero progressivo più alto nella lista che ha riportato il maggior numero di voti sarà sostituito dal candidato indipendente non eletto della stessa lista secondo l'ordine progressivo di presentazione e così via, lista per lista, sino a completare il numero minimo di amministratori indipendenti.**

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.

**La perdita dei requisiti di indipendenza in capo ad un amministratore non costituisce causa di decadenza dalla carica qualora permanga in carica il numero minimo di componenti - previsto dalla normativa, di legge e/o regolamentare - in possesso dei requisiti legali di indipendenza.**

Il Consiglio di Amministrazione nomina un Presidente, ove l'assemblea 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 Con-

---

siglio e sarà convocata l'assemblea dei soci per la elezione di tutti gli Amministratori.

---

#### **Articolo 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.

---

#### **Articolo 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 esami-

---

siglio e sarà convocata l'assemblea dei soci per la elezione di tutti gli Amministratori.

---

#### **Articolo 13**

Invariato

---

#### **Articolo 14**

Invariato

---

nare 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.

---

#### **Articolo 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.

---

#### **Articolo 16**

Ai membri del Consiglio spetta il rimborso delle spese sostenute per ragione del loro ufficio. L'assemblea può

---

#### **Articolo 15**

Invariato

---

#### **Articolo 16**

Invariato

---

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.

---

#### **Articolo 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 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 comunica-

---

#### **Articolo 17**

Invariato

---

zione 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.

---

#### **Articolo 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.

---

#### **Articolo 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,

---

#### **Articolo 18**

Invariato

---

#### **Articolo 19**

Invariato

---

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

### Articolo 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

### Articolo 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 **avviene nel rispetto della disciplina di legge e regolamentare applicabile e**, salvo quanto previsto al terzultimo

---

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 convocazione. Ogni socio potrà presentare o concorrere alla presentazione di una sola lista.

Le liste dei candidati, sottoscritte da coloro che le presentano, devono essere depositate presso la sede legale della Società, a disposizione di chiunque ne faccia richiesta, almeno 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:

---

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 **dei candidati sindaci nei termini previsti dalla normativa di legge e/o regolamentare.** 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, **salva proroga nei casi previsti dalla normativa di legge e/o regolamentare. Fatta comunque salva ogni ulteriore documentazione richiesta dalla disciplina, anche regolamentare, applicabile,** 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 le dichiarazioni con le quali i singoli

- 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.

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

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 li-

- b) sta stessa, due membri effettivi ed uno supplente;

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 nu-

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.

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

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 li-

- b) sta stessa, due membri effettivi ed uno supplente;

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 nu-

---

mero di voti, si procede ad una nuova votazione di ballottaggio tra tali liste da parte di tutti i soci presenti in assemblea, risultando eletti i candidati della lista che ottenga la maggioranza semplice dei voti.

La presidenza del Collegio sindacale spetta al membro effettivo indicato come primo candidato nella lista 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, 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.

---

mero di voti, si procede ad una nuova votazione di ballottaggio tra tali liste da parte di tutti i soci presenti in assemblea, risultando eletti i candidati della lista che ottenga la maggioranza semplice dei voti.

La presidenza del Collegio sindacale spetta al membro effettivo indicato come primo candidato nella lista di **minoranza**.

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, 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 **e comunque nel rispetto del principio della necessaria rappresentanza delle minoranze, cui il presente statuto assicura la facoltà di partecipare alla nomina del Collegio Sinda-**

---

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.

---

**cale. Si intende rispettato il principio di necessaria rappresentanza delle minoranze in caso di nomina di sindaci a suo tempo candidati nella lista di minoranza o in altre liste diverse dalla lista che, in sede di nomina del Collegio sindacale, aveva ottenuto il maggior numero di voti.**

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.

---

**Bilancio - Riparto Utili****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 li-

**Art. 21**

Invariato

---

**Art. 22**

Invariato



---

mite 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****Articolo 23**

Per tutto quanto non è contemplato nel presente statuto si fa riferimento alle disposizioni di Legge.

**Articolo 23**

Invariato





---

*Progetto grafico  
e impaginazione*  
Giorgio Rocco Associati  
Milano

---

Printed in Italy