

CAMFIN S.p.A.

Relazione e Bilancio al 31 dicembre 2009





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 16.30 di mercoledì 21 aprile 2010 in prima convocazione;
 - alle ore 15.00 di giovedì 22 aprile 2010 in seconda convocazione,

per discutere e deliberare sul seguente

ORDINE DEL GIORNO

Parte ordinaria

1. Bilancio al 31 dicembre 2009. Deliberazioni inerenti e conseguenti.
2. Acquisto e disposizione di azioni proprie: deliberazioni inerenti e conseguenti.

Parte straordinaria

Modifica degli articoli 6 (Capitale) e 10 (Assemblee) dello Statuto sociale. Deliberazioni inerenti e conseguenti. Conferimento di poteri.

<i>Notizie Preliminari</i>	
Cariche sociali	4
Composizione Societaria	5
RELAZIONE SULLA GESTIONE	
<i>Programma di rafforzamento della struttura patrimoniale e finanziaria CAMFIN S.p.A. – Commento ai risultati economico – finanziari della capogruppo</i>	7
<i>Il GRUPPO CAMFIN – Commento ai risultati economico - finanziari</i>	13
<i>Andamento delle società controllate, joint venture e collegate</i>	15
Società controllate	22
Società in <i>joint venture</i>	22
Società collegate	25
<i>Pirelli & C. S.p.A.</i>	27
<i>Pirelli & C. Ambiente S.p.A.</i>	27
<i>Pirelli & C. Eco Technology S.p.A.</i>	45
Rapporti con parti correlate	46
Azioni proprie	47
Informazioni relative al <i>fair value</i> degli strumenti finanziari	49
Informazioni sugli assetti proprietari	49
Adeguamento articolo 36 del Regolamento Consob	49
Documento programmatico sulla sicurezza	50
Partecipazioni detenute da Amministratori e Dirigenti	50
Continuità aziendale	51
Rischi ed incertezze	51
Eventi successivi alla chiusura dell'esercizio	53
Prevedibile evoluzione della gestione	53
Relazione annuale sul governo societario	54
Deliberazioni	147
Bilancio Consolidato al 31 Dicembre 2009	
Stato Patrimoniale consolidato	154
Conto Economico consolidato	156
Rendiconto finanziario consolidato	158
Prospetto degli utili e perdite complessivi consolidato	160
Prospetto delle variazioni di patrimonio netto consolidato	161
Note esplicative	163
Attestazione al Bilancio Consolidato ex art.81 ter Regolamento Consob	229
Relazione della società di revisione	230
BILANCIO SEPARATO AL 31 DICEMBRE 2009	
Stato Patrimoniale	234
Conto Economico	235
Prospetto degli utili e perdite complessivi	237
Prospetto delle variazioni di patrimonio netto	237
Rendiconto finanziario	238
Note esplicative	240
Attestazione del Bilancio Consolidato ex art.81 ter Regolamento Consob	280
Relazione del collegio sindacale	281
Relazione della società di revisione	288
PARTE STRAORDINARIA	
<i>Modifica degli articoli 6 (Capitale) e 10 (Assemblee) dello Statuto sociale. Deliberazioni inerenti e conseguenti. Conferimento di poteri.</i>	290



Cariche sociali

Consiglio di Amministrazione ¹

Presidente ²	Marco Tronchetti Provera
Vice Presidente ²	Carlo Alessandro Puri Negri
Amministratore Delegato ²	Enrico Parazzini
Amministratori	Giorgio Luca Bruno Alessandro Foti (*) Nicoletta Greco (*●) Roberto Haggiag Vittorio Malacalza Mario Notari (*●□) Alberto Pirelli Mauro Rebutto (*□) Arturo Sanguinetti (*●□) Giuseppe Tronchetti Provera Luigi Tronchetti Provera Raffaele Bruno Tronchetti Provera

* Amministratore indipendente

● Componente del Comitato per il Controllo Interno e per la *Corporate Governance*

□ Componente del Comitato per la Remunerazione

Direttore Generale ³

Segretario del Consiglio Roberto Rivellino

Collegio Sindacale ⁴

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

Società di Revisione ⁵

Reconta Ernst & Young S.p.A.

Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari ⁶

Roberto Rivellino

(1) Il Consiglio di Amministrazione è stato nominato dall'Assemblea degli azionisti del 29 aprile 2008. Scadenza: Assemblea degli azionisti convocata per l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2010. Mauro Rebutto, cooptato dal Consiglio di Amministrazione in data 11 maggio 2009 in sostituzione di Andrea Acutis, è stato confermato nella carica dall'Assemblea degli Azionisti del 31 luglio 2009. La medesima Assemblea ha fissato in 15 il numero dei componenti del Consiglio nominando tre nuovi Amministratori nelle persone di Alessandro Foti, Vittorio Malacalza ed Enrico Parazzini.

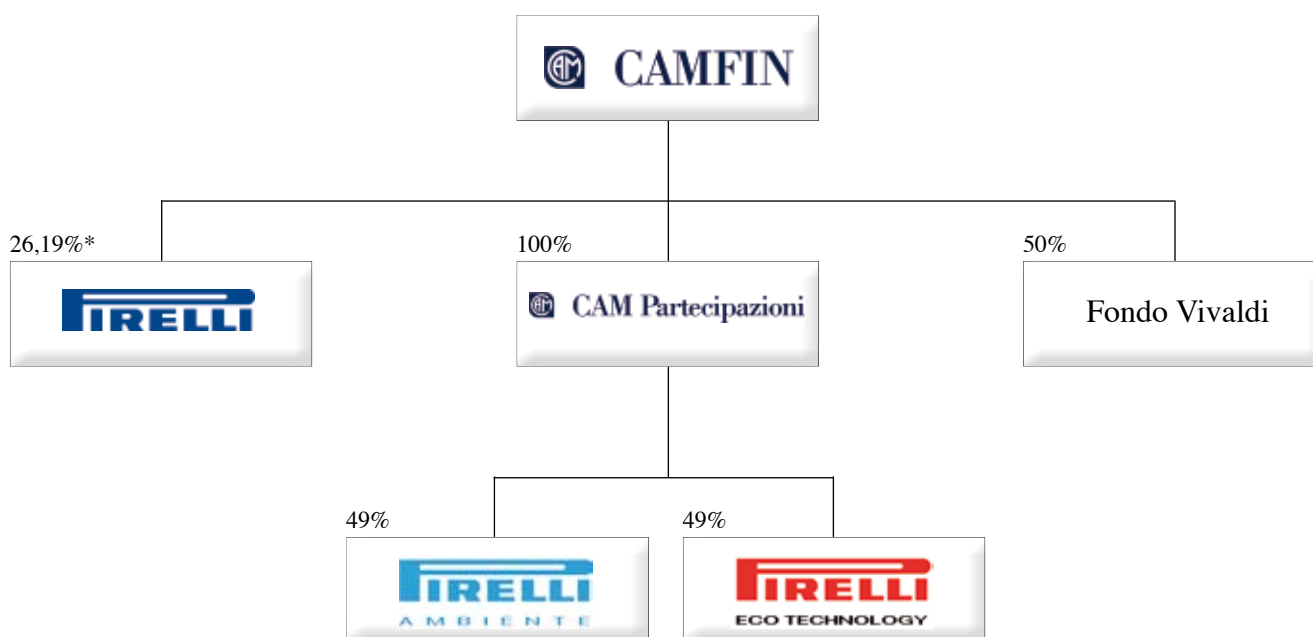
(2) Cariche di Presidente e Vice Presidente conferite dal Consiglio di Amministrazione del 29 aprile 2008. La carica di Amministratore Delegato è stata conferita ad Enrico Parazzini dal Consiglio di Amministrazione del 31 luglio 2009.

(3) La carica di Direttore Generale è stata conferita a Roberto Rivellino dal Consiglio di Amministrazione del 5 novembre 2009.

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

(5) Incarico conferito dall'Assemblea degli azionisti del 29 aprile 2008.

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



(*) percentuale voto capitale ordinario; una quota pari allo 0,02% è detenuta attraverso Cam Partecipazioni S.p.A..



Relazione e Bilancio
al 31 dicembre 2009





Relazione sulla Gestione

La relazione sulla gestione della Capogruppo e la relazione sulla gestione consolidata sono state presentate in un unico documento, dando maggiore risalto, ove opportuno, alle questioni rilevanti per l'insieme delle società incluse nel consolidamento.

Signori Azionisti,

l'esercizio 2009 della Capogruppo Cam Finanziaria S.p.A. (di seguito "Camfin S.p.A." o "la Capogruppo") chiude con una perdita netta di Euro 14,3 milioni, essenzialmente per effetto della mancata distribuzione di dividendi da parte della collegata Pirelli & C. S.p.A.

Il risultato rappresenta un netto miglioramento rispetto alla perdita netta di Euro 203,5 milioni dell'esercizio precedente, un dato che teneva conto degli effetti economici derivanti dalla riduzione, pari ad Euro 165,2 milioni, del valore di carico della partecipazione in Pirelli & C. S.p.A per perdita di valore, in seguito al processo di *impairment test* con cui era stato determinato un valore d'uso della collegata pari a Euro 0,55 per azione.

Con riferimento al bilancio consolidato, l'esercizio 2009 chiude con un utile netto di Euro 5,6 milioni a fronte di un perdita netta di Euro 167,1 milioni del 2008, esercizio che scontava i risultati economici negativi della collegata Pirelli & C., recepiti attraverso il metodo del patrimonio netto, per Euro 88,7 milioni; tale miglioramento è riconducibile al contributo nuovamente positivo del Gruppo Pirelli, capace di chiudere il 2009 con un risultato consolidato di competenza positivo per Euro 22,7 milioni rispetto al dato negativo per Euro 347,5 milioni del 2008. Inoltre, l'esercizio 2009 beneficia a livello consolidato per Euro 42,1 milioni dell'effetto positivo derivante dalla cessione da parte della controllata Cam Partecipazioni della partecipazione in Energie Investimenti.

Per un'analisi più approfondita dei risultati, rimandiamo ad altra parte della presente relazione, nonché a quanto illustrato nelle apposite note al bilancio. Con riferimento ai principali avvenimenti che hanno caratterizzato l'esercizio appena concluso, va in particolare sottolineato il positivo completamento del programma per il rafforzamento della struttura patrimoniale e finanziaria della Società, riassunto nel paragrafo seguente.

PROGRAMMA DI RAFFORZAMENTO DELLA STRUTTURA PATRIMONIALE E FINANZIARIA

L'esercizio 2009 è stato caratterizzato dalla predisposizione e dalla positiva attuazione delle misure previste dallo specifico programma di rafforzamento del profilo patrimoniale e finanziario (di seguito il "Programma") del Gruppo, approvato dal Consiglio di Amministrazione del 12 giugno 2009 e finalizzato, tra l'altro, al rifinanziamento e riscadenzamento dell'indebitamento, nonché alla sua progressiva riduzione entro determinati *target*.

L'esercizio 2008 era stato infatti fortemente condizionato dalla crisi finanziaria internazionale, con impatti fortemente negativi sui risultati del Gruppo. In tale contesto e alla luce della riduzione dei flussi di cassa nel corso del 2009 dovuta alla mancata distribuzione dei dividendi da parte di Pirelli & C., annunciata al mercato nei primi mesi dello stesso anno, si è reso necessario l'avvio di un programma di rafforzamento patrimoniale e finanziario.

In particolare, obiettivo del Programma è quello di addivenire ad una riduzione

dell'indebitamento complessivo del Gruppo al 30 giugno 2012 tale per cui a tale data l'indebitamento finanziario netto del Gruppo risulta inferiore al minore tra: (i) Euro 250 milioni e (ii) un ammontare di indebitamento finanziario netto del Gruppo Camfin che permetta di ottenere un VTL (*Value to Loan*)¹ pari o superiore al 115%.

In linea con il percorso individuato dal Programma, in data 24 aprile 2009 la controllata Cam Partecipazioni ha esercitato l'opzione di vendita della partecipazione del 40% in Energie Investimenti nei confronti di una società del gruppo GDF Suez che deteneva il rimanente 60%. La transazione è stata finalizzata il 25 maggio 2009 a fronte di un corrispettivo di Euro 119,2 milioni con una plusvalenza di circa 42,4 milioni di Euro a livello consolidato.

Sempre nell'ambito di quanto previsto dal Programma, in conformità con le intese raggiunte con le banche finanziatrici, nel mese di giugno 2009 Camfin ha proceduto alla chiusura della struttura di opzioni Put & Call su titoli Pirelli & C. S.p.A., pari all'1,46% del relativo capitale sociale, con un effetto economico positivo netto per circa Euro 0,5 milioni, generato nel dettaglio da un provento pari a circa Euro 7 milioni conseguito nel secondo trimestre a fronte di una perdita di circa Euro 6,5 milioni consuntivata nella prima trimestrale.

Una volta raggiunto l'accordo con le banche finanziatrici, formalizzato in data 30 luglio 2009 (l'"Accordo Quadro") e mirato a disciplinare i termini e le modalità di esecuzione del predetto Programma, il Consiglio di Amministrazione del 12 giugno 2009 ha deliberato di proporre all'Assemblea degli azionisti l'approvazione di un aumento di capitale a pagamento *cum warrant*, in forma scindibile, per un importo massimo di Euro 70 milioni, da offrire in opzione agli azionisti ai sensi dell'art. 2441 del Codice Civile in proporzione al numero di azioni possedute. L'Assemblea, tenutasi il 31 luglio 2009, ha approvato la proposta del Consiglio di Amministrazione

In esecuzione della delibera assembleare, il Consiglio di Amministrazione del 5 novembre 2009 ha poi stabilito le condizioni definitive dell'aumento di capitale. L'operazione ha avuto luogo mediante emissione di n° 303.744.868 azioni ordinarie Camfin con godimento 1° gennaio 2009, prive di valore nominale, da offrire in opzione agli azionisti Camfin nel rapporto di sottoscrizione di 19 azioni di nuova emissione ogni 23 azioni ordinarie Camfin possedute al prezzo unitario di Euro 0,23. Alle nuove azioni sono stati abbinati gratuitamente n° 303.744.868 "Warrant azioni ordinarie Camfin 2009-2011", nel rapporto di un warrant ogni azione ordinaria di nuova emissione sottoscritta, che danno diritto ai loro portatori di sottoscrivere – con le modalità e i termini indicati nel relativo regolamento di emissione – massime n° 130.176.372 azioni ordinarie Camfin, prive di valore nominale, con godimento regolare, nel rapporto di 3 azioni ordinarie ogni 7 warrant esercitati, a un prezzo pari a Euro 0,23 per azione.

Al termine dell'offerta in Borsa, tenutasi ai sensi dell'art. 2441, terzo comma, del Codice Civile, sono risultati collocati tutti i diritti inoptati. In particolare, durante la prima seduta del 3 dicembre 2009 sono stati collocati sul mercato tutti i diritti non esercitati durante il periodo di offerta in opzione, concluso il 27 novembre 2009, e, successivamente, sono state sottoscritte tutte le residue n° 1.017.317 azioni offerte in opzione, al prezzo di Euro 0,23 ciascuna, con abbinati gratuitamente altrettanti "Warrant azioni ordinarie Camfin 2009-2011", per un controvalore complessivo di circa Euro 0,23 milioni.

¹ Il VTL è dato dal rapporto, espresso in percentuale, tra il valore di mercato delle immobilizzazioni finanziarie di Camfin e il debito residuo in linea capitale del nuovo finanziamento per complessivi Euro 420 milioni, al netto delle disponibilità liquide in portafoglio



Relazione sulla Gestione

L'aumento di capitale si è dunque concluso con l'integrale sottoscrizione delle n° 303.744.868 azioni ordinarie di nuova emissione con abbinati gratuitamente altrettanti "Warrant azioni ordinarie Camfin 2009-2011", per un controvalore complessivo di circa Euro 69,9 milioni al lordo dei relativi oneri.

Conseguentemente, non si è reso necessario l'intervento di UniCredit Group (HVB Milano), Credito Bergamasco S.p.A., Efibanca S.p.A., Mediobanca – Banca di Credito Finanziario S.p.A., MPS Capital Services S.p.A., Banca Popolare di Novara S.p.A. e Banca Popolare di Verona - S. Geminiano e S. Prospero S.p.A., che si erano impegnate a garantire la sottoscrizione delle azioni che fossero risultate eventualmente non sottoscritte al termine dell'offerta in Borsa dei diritti inoptati.

Il nuovo capitale sociale di Camfin risulta pertanto pari a Euro 261.060.734,28, suddiviso in n° 671.436.050 azioni ordinarie, prive di valore nominale.

Si ricorda, inoltre, che in adempimento degli impegni di sottoscrizione assunti: (i) Gruppo Partecipazioni Industriali (la controllante) ha sottoscritto n° 152.813.979 azioni ordinarie corrispondenti al 50,31% delle azioni offerte; (ii) Yura International B.V. ha sottoscritto n° 13.093.318 azioni ordinarie corrispondenti al 4,31% delle azioni offerte; (iii) Vittoria Assicurazioni S.p.A. ha sottoscritto n° 13.093.299 azioni ordinarie corrispondenti al 4,31% delle azioni offerte; (iv) Dear S.p.A. ha sottoscritto n° 10.630.386 azioni ordinarie corrispondenti al 3,50% delle azioni offerte; (v) Malacalza Investimenti Srl ha sottoscritto n° 10.631.070 azioni ordinarie corrispondenti al 3,50% delle azioni offerte; (vi) SIREFID S.p.A. ha sottoscritto n° 3.532.632 azioni ordinarie corrispondenti all'1,16% delle azioni offerte; (vii) CMC S.p.A. ha sottoscritto n° 5.298.967 azioni ordinarie corrispondenti all'1,74% delle azioni offerte e (viii) UniCredit S.p.A. ha sottoscritto n° 4.987.367 azioni ordinarie corrispondenti all'1,64% delle azioni offerte.

In data 29 dicembre 2009, alla luce dell'integrale sottoscrizione dell'aumento di capitale, è stato erogato il finanziamento da Euro 420 milioni, sostitutivo dei finanziamenti in essere. Il nuovo finanziamento prevede una tranche, pari a Euro 170 milioni, della durata di 36 mesi, e una tranche pari a Euro 250 milioni, durata 72 mesi, con rimborso in due annualità di pari importo allo scadere del 5° e 6° anno.

Si riportano di seguito i punti principali (oltre al già citato rispetto del *target* di indebitamento) dell'Accordo Quadro stipulato con le banche finanziatrici, rimandando per maggiori dettagli alle note esplicative della Capogruppo:

- impegno della Società a non distribuire dividendi prima del 2011; a partire dal 2011 (sulla base degli utili per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010) potrà essere proposta la distribuzione di dividendi subordinatamente al raggiungimento di determinati livelli di VTL;
- dismissione delle partecipazioni detenute in Pirelli & C. Ambiente S.p.A. e Pirelli & C. Eco Technology S.p.A. entro la data del 30 giugno 2012;
- qualora al 30 giugno 2012 non fossero raggiunti i *target* prefissati, adozione entro il 31 dicembre 2012 di ulteriori azioni utili al conseguimento di tali obiettivi; in particolare, un secondo aumento di capitale di Camfin oppure la dismissione delle azioni Pirelli & C. detenute dal Gruppo Camfin e non apportate al sindacato di blocco avente a oggetto azioni ordinarie Pirelli & C. nei limiti e al fine esclusivo del raggiungimento dei *target* prefissati, ferma restando la possibilità di proporre operazioni alternative a quelle appena indicate – purché idonee al raggiungimento di tali obiettivi – che le banche finanziatrici avranno la facoltà di valutare.

ALTRI FATTI DI RILIEVO

Oltre quanto già riportato nella sezione precedente, va segnalato quanto segue:

- In data 26 gennaio 2009 il Fondo Ambianta ha richiamato da Camfin S.p.A. Euro 60 migliaia nell'ambito dell'impegno sottoscritto nel febbraio 2008 per complessivi Euro 2,0 milioni. Ad oggi sono stati complessivamente richiamati Euro 0,4 milioni.
- In data 11 febbraio 2009 la collegata Pirelli & C. S.p.A. ha presentato alla comunità finanziaria le linee guida del piano industriale 2009-2011.
- Nel corso del primo trimestre la struttura di opzioni Put & Call su 76.144.826 azioni Pirelli & C. S.p.A. (pari all'1,46%), in scadenza in data 20 marzo 2009, è stata rinnovata fino al mese di giugno 2009 adeguando i prezzi di esercizio alle condizioni di mercato con un onere di circa Euro 6,5 milioni. Come già descritto nella sezione precedente, tale struttura è stata poi liquidata definitivamente nel mese di giugno 2009.
- In data 6 aprile 2009 Camfin S.p.A. ha ceduto ad Eni S.p.A. il proprio terreno di Sesto S. Giovanni sul quale insiste un distributore di carburanti della rete Agip. Il corrispettivo è stato pari a Euro 0,35 milioni.
- Per effetto dell'avvio del citato Programma di rafforzamento patrimoniale ed in seguito alla cessione di Energie Investimenti, l'Assemblea degli azionisti di Cam Partecipazioni S.p.A. del 2 luglio 2009 ha ratificato la chiusura anticipata, con un onere complessivo di Euro 2,0 milioni, del Piano di incentivazione che il Consiglio di Amministrazione di Cam Partecipazioni aveva definito nel dicembre 2007 in favore di alcuni suoi dipendenti e amministratori (o dipendenti e amministratori di sue controllate), con l'obiettivo di valorizzare le partecipazioni industriali detenute dal Gruppo.
- Nel mese di luglio 2009 è stata versata al Fondo AF Mezzanine l'ultima quota, pari ad Euro 150 migliaia, degli impegni sottoscritti nel 2006. Sono stati complessivamente versati al fondo Euro 1.523 migliaia.
- Il 6 luglio 2009 sono stati incassati Euro 179 migliaia dal fondo EuroQube S.A. nell'ambito della procedura di liquidazione gestita dalla società TLcom Capital LLP; il valore di carico della partecipazione in seguito a tale operazione è sceso a Euro 310 migliaia.
- In data 30 luglio 2009 è stato formalizzato con le banche finanziatrici l'Accordo Quadro raggiunto il 12 giugno 2009, per il riscadenzamento del debito consolidato del Gruppo.
- In data 31 luglio 2009 il Consiglio di Amministrazione della Società ha nominato Enrico Parazzini Amministratore Delegato di Camfin S.p.A.
- Il 1 ottobre 2009 è divenuto efficace il progetto di fusione per incorporazione delle controllate Cesar S.r.l. e di Cam Immobiliare S.p.A. in Cam Partecipazioni S.p.A. Tale operazione si colloca nel piano di semplificazione societaria e



Relazione sulla Gestione

riduzione dei costi di struttura varato nel 2008 per consentire al Gruppo di focalizzarsi sulle sue attività principali e contestualmente di migliorare la propria struttura patrimoniale e finanziaria.

- In data 28 ottobre 2009 l'assemblea dei Soci di Value Secondary Investments SICAR S.C.A. ha deliberato la distribuzione a favore degli azionisti di complessivi Euro 800 migliaia, di cui Euro 45 migliaia di competenza di Camfin S.p.A.
- In data 2 novembre 2009 Borsa Italiana ha ammesso alla quotazione i "Warrant azioni ordinarie Camfin 2009-2011".
- In data 4 novembre 2009 è stata ottenuta da Consob l'autorizzazione alla pubblicazione del Prospetto Informativo per l'aumento di capitale i cui diritti di opzione sono stati esercitati a partire dal 9 novembre.
- Il Consiglio di Amministrazione del 5 novembre 2009 ha nominato Roberto Rivellino Direttore Generale di Camfin.
- In esecuzione degli accordi già comunicati al mercato, in data 21 dicembre 2009 Gruppo Partecipazioni Industriali S.p.A. e Malacalza Investimenti S.r.l. – società della Famiglia Malacalza – hanno sottoscritto un patto parasociale avente ad oggetto le partecipazioni detenute nel capitale sociale di Camfin S.p.A. In particolare, il patto parasociale sancisce obblighi di consultazione tra le parti in relazione a proposte da sottoporre all'Assemblea di Camfin, all'andamento della Società, agli indirizzi generali programmatici e strategici della stessa e della politica degli investimenti e alcuni limiti riguardanti il trasferimento di azioni – in particolare diritti di prelazione e covendita – nonché la presenza di un rappresentante di Malacalza Investimenti nel Consiglio di Amministrazione di Camfin S.p.A.; tale previsione si era peraltro già concretizzata con la nomina da parte dell'assemblea di Camfin S.p.A. del 31 luglio 2009 di Vittorio Malacalza quale amministratore.

CAMFIN s.p.a.

Commento ai risultati economico-finanziari della capogruppo

Indicatori alternativi di performance

Nella presente relazione sulla gestione, in aggiunta alle grandezze finanziarie di bilancio, predisposto secondo gli 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:

- **Capitale Circolante:** include crediti verso clienti, debiti verso fornitori, altri crediti, altri debiti, altre attività finanziarie e passività finanziarie non immobilizzate;
- **Posizione Finanziaria Netta:** tale grandezza è rappresentata dal debito finanziario lordo ridotto della cassa ed altre disponibilità liquide equivalenti, nonché degli altri finanziamenti attivi fruttiferi. Nell'ambito delle Note esplicative è inserita una tabella che evidenzia i valori dello stato patrimoniale utilizzati per il calcolo.

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

CAMFIN S.P.A	31/12/2009	31/12/2008
<i>(valori in migliaia di Euro)</i>		
Proventi (oneri) finanziari netti	(17.803)	(28.438)
Perdite di valore di attività finanziarie	-	(165.659)
Adeguamento <i>fair value</i> attività/ passività finanziarie	(691)	(2.878)
Dividendi	10.539	21.935
Proventi (oneri) da negoziazione titoli e partecipazioni	543	(22.244)
Altri ricavi (costi) gestione ordinaria	(3.552)	(4.174)
Altri ricavi (costi) non della gestione ordinaria	(3.369)	(2.560)
Risultato al lordo delle imposte	(14.333)	(204.018)
Imposte	-	549
Risultato dell'esercizio	(14.333)	(203.469)
Immobilizzazioni materiali	115	223
Immobilizzazioni immateriali	6	12
Immobilizzazioni finanziarie	808.731	818.247
Capitale Circolante netto	3.822	9.119
Totale attivo	812.674	827.601
Patrimonio netto	396.469	345.056
Fondi	1.145	2.245
Posizione Finanziaria netta	415.060	480.300
Totale passivo	812.674	827.601



Relazione sulla Gestione

Il **risultato al lordo delle imposte** evidenzia una perdita di Euro 14,3 milioni, da confrontare con il dato negativo per Euro 203,5 milioni dell'esercizio 2008. L'esercizio 2009 sconta l'assenza di dividendi della collegata Pirelli & C. S.p.A. mentre il risultato del 2008 era sostanzialmente imputabile alla perdita di valore della stessa partecipazione nella collegata Pirelli & C. S.p.A. per Euro 165,2 milioni, rilevata in seguito ai risultati dell'*impairment test* effettuato al 31 dicembre 2008.

Gli oneri finanziari risultano in netto miglioramento rispetto all'esercizio precedente grazie alla riduzione dei tassi di interesse di riferimento e al minore indebitamento finanziario medio.

I proventi da negoziazione titoli per Euro 0,5 milioni sono relativi agli effetti derivanti dalla definitiva chiusura della struttura Put & Call sul titolo Pirelli & C. S.p.A.

L'adeguamento a *fair value* delle attività e passività finanziarie è negativo per Euro 0,7 milioni a causa della riduzione del *mark to market* degli strumenti finanziari derivati a copertura dei tassi di interesse (*interest rate swap*) a fronte di una curva dei tassi variabili attesa in diminuzione anche per il 2010.

I costi della gestione ordinaria, pari a Euro 3,5 milioni, si riducono rispetto all'esercizio precedente per Euro 0,6 milioni. La voce altri ricavi e costi include proventi non ricorrenti per Euro 1,9 milioni ed oneri per Euro 5,3 milioni. I ricavi sono dovuti per Euro 0,7 milioni al parziale rilascio del fondo ristrutturazione accantonato a fine 2008 e per Euro 1,2 milioni al passaggio a conto economico dei risconti dei periodi futuri del patto di non concorrenza stipulato con Gaz de France nel 2006 e risolto anticipatamente in seguito alla cessione della partecipazione in Energie Investimenti. Gli oneri non ricorrenti fanno invece riferimento soprattutto a onorari legali e a corrispettivi riconosciuti agli advisor finanziari che hanno supportato la Capogruppo lungo tutto il processo relativo ad aumento di capitale e rinegoziazione del debito.

Il **risultato netto** è negativo per Euro 14,3 milioni a fronte di una perdita di Euro 203,5 milioni del 2008.

Le **immobilizzazioni finanziarie**, rispetto al 31 dicembre 2008, si decrementano di Euro 9,5 milioni in seguito alla distribuzione di riserve effettuata dalla controllata Cam Immobiliare S.p.A., successivamente fusa in Cam Partecipazioni S.p.A.

La **posizione finanziaria netta**, negativa, si riduce da Euro 480,3 milioni a Euro 415,1 milioni per effetto della integrale sottoscrizione dell'aumento di capitale da parte dei soci per Euro 69,9 milioni e grazie all'incasso di dividendi e riserve da Cam Immobiliare S.p.A. per complessivi Euro 20,0 milioni.

Nella tabella sottostante sono indicati i principali movimenti:

in Euro milioni

Dividendo ordinario Cam Immobiliare S.p.A.	10,5
Distribuzione riserve Cam Immobiliare S.p.A.	9,5
Cash Flow della gestione ordinaria	(4,4)
Adeguamento a <i>fair value</i>	(0,7)
Oneri finanziari netti	(17,6)
Sottoscrizione Aumento di capitale	69,9
Liquidazione oneri correlati all'Aumento di capitale	(2,1)
Variazione della posizione finanziaria netta	65,2

IL GRUPPO CAMFIN

Commento ai risultati economico-finanziari

Come già ricordato in precedenza, l'esercizio 2009 è stato caratterizzato dalla predisposizione e dalla positiva attuazione delle misure previste dal Programma di rafforzamento del profilo patrimoniale e finanziario per la Capogruppo e le sue dirette controllate. Contestualmente è stata portata a termine una decisa semplificazione della struttura societaria con l'obiettivo di ridurre e ottimizzare i costi della gestione ordinaria. Alla fine del 2009 il Gruppo risulta composto da due sole società: Camfin S.p.A. e Cam Partecipazioni S.p.A., che continua ad essere la *sub-holding* delle partecipazioni di natura industriale.

Analisi dei risultati consolidati

Conto economico consolidato

valori in migliaia di euro

CONTO ECONOMICO	2009	2008
Quota di risultato di società collegate e <i>joint venture</i>	(1.709)	(105.399)
Dividendi da altre partecipazioni	-	23
Perdite di valore di attività finanziarie	(2.600)	(417)
Adeguamento a <i>fair value</i> di attività/passività finanziarie	(691)	(3.815)
Risultato da negoziazione titoli e partecipazioni	41.420	(22.240)
Proventi (oneri) da partecipazioni	36.420	(131.848)
Proventi (oneri) finanziari netti	(18.966)	(33.375)
Altri ricavi (costi) gestione ordinaria	(5.627)	(6.209)
Altri ricavi (costi) non della gestione ordinaria	(5.846)	6.073
Risultato al lordo delle imposte	5.981	(165.359)
Imposte	(348)	(1.711)
Risultato dell'esercizio	5.633	(167.070)

Quota di risultato di società collegate e *joint venture*

valori in migliaia di euro

	2009	2008
Pirelli & C. S.p.A.	5.808	(88.737)
Pirelli & C. Ambiente S.p.A.	(2.585)	(1.987)
Pirelli & C. Eco Technology S.p.A.	(7.021)	(6.190)
Energie Investimenti S.p.A.	2.472	(8.027)
Fondo Vivaldi	(383)	(458)
	(1.709)	(105.399)



Relazione sulla Gestione

Quota di risultato di società collegate e joint venture

Nel 2009 il risultato delle partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto è negativo per Euro 1,7 milioni, in miglioramento rispetto alla perdita di Euro 105,4 milioni dell'esercizio precedente.

Complessivamente, il Gruppo Pirelli ha chiuso l'esercizio 2009 con un risultato netto consolidato di competenza positivo per Euro 22,7 milioni, rispetto al dato negativo per Euro 347,5 milioni del 2008.

Il risultato netto consolidato totale è invece negativo per Euro 22,6 milioni, rispetto al dato negativo per Euro 412,5 milioni dello scorso esercizio. La ristrutturazione già avviata nel 2008 e proseguita nel 2009 con il fine di contrastare gli effetti della crisi internazionale ha consentito al Gruppo Pirelli di concludere l'esercizio con risultati complessivi in deciso miglioramento e superiori ai *target* prefissati, grazie all'efficacia delle misure adottate per tutelare l'efficienza e la competitività della strategia delineata con il piano industriale 2009-2011.

Perdite di valore di attività finanziarie

La voce include per Euro 2,6 milioni la svalutazione delle partecipazioni di minoranza in Serendipity Energia S.r.l. (Euro 0,9 milioni) e in Camelot S.r.l. (Euro 1,7 milioni) alla luce della difficile situazione di mercato e delle difficoltà riscontrate nel portare a termine i progetti di sviluppo intrapresi negli anni scorsi.

Adeguamento a fair value di attività e passività finanziarie

Al 31 dicembre 2009 la voce include esclusivamente gli oneri, pari a Euro 0,7 milioni, derivanti dall'adeguamento al *fair value* degli IRS stipulati a copertura dell'incremento dei tassi di interesse; tale variazione è dovuta alle mutate aspettative sull'evoluzione futura dei tassi di interesse variabili dei mercati finanziari rispetto al 31 dicembre 2008.

Risultato da negoziazione titoli e partecipazioni

Tale voce presenta un saldo positivo di Euro 41,4 milioni grazie alla plusvalenza realizzata dalla cessione della partecipazione nella collegata Energie Investimenti per Euro 42,4 milioni avvenuta nel mese di maggio 2009. Gli oneri direttamente collegati all'operazione sono stati pari a circa Euro 0,4 milioni. La rimanente parte è imputabile al saldo tra gli oneri relativi alla chiusura del *collar* di copertura del finanziamento con Calyon per Euro 1,1 milioni e ai proventi derivanti dalla chiusura definitiva della struttura di Put & Call sul titolo Pirelli & C. per Euro 0,6 milioni.

Al 31 dicembre 2008 la voce includeva l'effetto della liquidazione e rinegoziazione delle Put & Call detenute sul titolo Pirelli & C. S.p.A. dal 2005: l'impatto fortemente negativo è stato condizionato dall'andamento del sottostante che nel corso del 2008 ha visto i corsi di borsa del titolo ridursi di circa il 55% del valore.

Oneri finanziari netti

In questa voce è indicato il saldo di proventi e oneri finanziari. Il miglioramento di Euro 14,4 milioni rispetto all'esercizio precedente è legato sia alla riduzione dell'indebitamento finanziario netto del Gruppo, principale conseguenza della cessione della partecipazione in Energie Investimenti, sia ai benefici della riduzione dei tassi di interesse di riferimento. In particolare, ponendo a confronto il secondo semestre del precedente esercizio con il secondo semestre del 2009 si nota come gli oneri finanziari siano passati da circa Euro 20,0 milioni a Euro 6,6 milioni.

Altri costi della gestione ordinaria

Ammontano a Euro 5,6 milioni rispetto a Euro 6,2 milioni del 2008. Le attività di semplificazione e di riduzione dei costi avvenute nel corso del 2009 porteranno i loro pieni benefici a partire dal 2010.

Altri costi non della gestione ordinaria

La voce altri ricavi e costi include proventi non ordinari per Euro 1,9 milioni e oneri per Euro 7,7 milioni. I proventi sono dovuti per Euro 0,7 milioni al parziale rilascio del fondo ristrutturazione e per Euro 1,2 milioni al passaggio a conto economico dei risconti dei periodi futuri del patto di non concorrenza stipulato con Gaz de France nel 2006 e risolto in seguito alla cessione della partecipazione in Energie Investimenti. I costi non imputabili alla gestione corrente fanno invece riferimento a onorari legali e ai corrispettivi riconosciuti agli advisor finanziari per la rinegoziazione del debito per Euro 5,3 milioni, alla chiusura anticipata del piano incentivi di amministratori e dipendenti di Cam Partecipazioni S.p.A. per Euro 2,0 milioni e per la restante parte a oneri di ristrutturazione.

Imposte

L'importo è esclusivamente relativo all'effetto delle imposte differite. La plusvalenza realizzata dalla cessione della partecipazione in Energie Investimenti, detenuta in regime di *participation exemption*, non è stata tale da generare un imponibile fiscale.



Relazione sulla Gestione

Stato patrimoniale consolidato

valori in migliaia di euro

	31/12/2009	31/12/2008
Immobilizzazioni finanziarie	674.705	760.104
Immobilizzazioni materiali	168	291
Immobilizzazioni immateriali	27	111
Capitale Circolante netto	1.368	5.620
	676.268	766.126
Patrimonio netto	267.005	201.121
Fondi	5.978	5.681
Posizione finanziaria netta	403.285	559.324
	676.268	766.126

valori in migliaia di euro

Immobilizzazioni finanziarie	31/12/2009	31/12/2008
Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto (*)		
Pirelli & C. S.p.A.	671.387	670.566
Pirelli & C. Ambiente S.p.A.	-	1.513
Pirelli & C. Eco Technology S.p.A.	-	7.102
Fondo Vivaldi	-	-
Energie Investimenti S.p.A.	-	74.842
	671.387	754.023
Attività finanziarie disponibili per la vendita		
EuroQube S.A.	311	490
Serendipity Energia S.r.l.	100	1.000
Fondo Mid Capital Mezzanine	1.250	1.250
Value Secondary Investments SICAR (S.C.A.)	982	1.027
Ambienta SGR S.p.A.	6	6
Fondo Ambienta I	367	306
Camelot S.r.l.	302	2.002
	3.318	6.081
Totale immobilizzazioni Finanziarie	674.705	760.104

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

Immobilizzazioni finanziarie

Rispetto al 31 dicembre 2008 l'unica variazione significativa è quella risultante dalla cessione, per un controvalore di Euro 119,2 milioni, della partecipazione in Energie Investimenti in carico per Euro 74,8 milioni.

Immobilizzazioni immateriali e materiali

Per quanto riguarda le immobilizzazioni materiali e immateriali non si segnalano variazioni significative rispetto al 31 dicembre 2008.

Capitale Circolante Netto

Il capitale circolante netto ammonta complessivamente a Euro 1,4 milioni e mostra un decremento pari a Euro 4,2 milioni rispetto al valore al 31 dicembre 2008.

Fondi

La variazione in aumento per Euro 0,3 milioni rispetto al 31 dicembre 2008 rappresenta l'effetto netto di diverse componenti:

- da una parte l'accantonamento rilevato a fronte delle perdite registrate nell'esercizio dal fondo Vivaldi per Euro 0,4 milioni, e dalle collegate Pirelli & C. Ambiente (per Euro 0,8 milioni) e Pirelli & C. Eco Technology (per Euro 0,2 milioni), al fine di recepire gli effetti delle perdite d'esercizio in applicazione del metodo del patrimonio netto, dopo aver ridotto il valore residuo delle rispettive partecipazioni;
- dall'altra parte la diminuzione dovuta al rilascio della parte divenuta eccedente (Euro 0,7 milioni) e agli utilizzi (Euro 0,4 milioni) del fondo accantonato a fronte di previsti oneri relativi alla riorganizzazione del Gruppo e alla movimentazione dei fondi del personale per trattamento di fine rapporto.

Patrimonio netto

Il patrimonio netto al 31 dicembre 2009 ammonta a Euro 267 milioni. L'incremento rispetto al 31 dicembre 2008, pari a Euro 65,9 milioni, è dovuto alla integrale sottoscrizione dell'aumento di capitale di Camfin S.p.A. per Euro 69,9 milioni al netto dei movimenti delle riserve e del risultato dell'esercizio.

Posizione finanziaria netta

La posizione finanziaria netta consolidata è pari a Euro 403,3 milioni, rispetto al dato di fine dicembre 2008 di Euro 559,3 milioni. Nella tabella seguente vengono riportati i dettagli:

<i>valori in migliaia di euro</i>	31/12/2009	31/12/2008
Debiti verso banche ed altri enti finanziatori correnti	(11.110)	(489.354)
Finanziamenti attivi e altri crediti finanziari	-	1.051
Attività finanziarie a <i>fair value</i> rilevato a conto economico	2	138
Disponibilità liquide	25.865	15.955
Passività finanziarie a <i>fair value</i> rilevato a conto economico	(2.242)	(2.013)
Debiti finanziari verso banche parte non corrente	(415.800)	(96.701)
Indebitamento finanziario netto	(403.285)	(570.924)

Riconciliazione con la posizione finanziaria netta	31/12/2009	31/12/2008
Finanziamenti attivi non correnti	-	11.600
Attività finanziarie a <i>fair value</i> rilevato a conto economico	-	-
Posizione finanziaria netta totale	(403.285)	(559.324)



Relazione sulla Gestione

Nei debiti finanziari verso banche correnti sono rappresentati il debito verso società di factoring per Euro 9,0 milioni e gli interessi passivi maturati ma non ancora liquidati per Euro 2,1 milioni nei confronti del sistema bancario. Nella parte non corrente i debiti finanziari pari a Euro 415,8 milioni fanno riferimento al nuovo finanziamento, al netto delle commissioni, erogato dal pool di banche il 29 dicembre 2009, come previsto dagli accordi sottoscritti nel mese di luglio 2009.

La diminuzione complessiva della posizione finanziaria netta consolidata nel 2009 è pari a Euro 156,0 milioni. Si può notare che complessivamente nel corso degli ultimi due anni la posizione finanziaria netta del Gruppo si è ridotta di Euro 283,1 milioni.

Nella tabella seguente vengono riportati i principali movimenti del 2009:

in Euro milioni

Cessione partecipazione in Energie Investimenti	119,2
Sottoscrizione Aumento di capitale	69,9
Liquidazione oneri correlati all'Aumento di capitale	(2,1)
Cash Flow della gestione ordinaria	(11,7)
Adeguamento a <i>fair value</i>	(0,6)
Oneri finanziari netti	(18,7)
Variazione della posizione finanziaria netta	156,0

Organico

Il personale passa da 21 unità, al 31 dicembre 2008, a 18 unità al 31 dicembre 2009.

Raccordo patrimonio netto della Capogruppo 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>(in migliaia di euro)</i>	Patrimonio netto iniziale	Risultato netto	Patrimonio netto finale
Valori in Camfin S.p.A. al 31 dicembre 2009	410.803	(14.333)	396.470
<i>Elisione del valore di carico delle partecipazioni consolidate:</i>			
Differenza netta tra valore di carico e valore pro quota del patrimonio netto contabile delle partecipazioni	(23.048)	-	(23.048)
Risultati pro quota conseguiti dalle partecipate	-	9.803	9.803
Valutazione a patrimonio netto delle società collegate	(283.140)	14.777	(268.363)
Eliminazione dei dividendi compresi nel bilancio della capogruppo	10.539	(10.539)	-
Storno effetti economici intragruppo non realizzati al netto dei relativi effetti fiscali	(19.364)	5.925	(13.439)
Storno delle svalutazioni di società incluse nell'area di consolidamento	165.582	-	165.582
Valori per bilancio consolidato al 31 dicembre 2009	261.372	5.633	267.005



Relazione sulla Gestione

ANDAMENTO DELLE SOCIETÀ CONTROLLATE, *JOINT VENTURE* E COLLEGATE

SOCIETÀ CONTROLLATE

CAM PARTECIPAZIONI S.p.A.

Il bilancio al 31 dicembre 2009 chiude con un utile netto di Euro 9,7 milioni, rispetto alla perdita netta di Euro 6,4 milioni dell'esercizio precedente, grazie alla plusvalenza di Euro 20,0 milioni realizzata con la cessione della partecipazione del 40% detenuta in Energie Investimenti S.p.A.

Tale operazione si inserisce nel contesto del Programma di rafforzamento patrimoniale e finanziario del Gruppo Camfin che prevede una maggiore focalizzazione dell'attività sulla partecipazione nella collegata Pirelli & C. e sullo sviluppo delle due partecipazioni con lo stesso Gruppo Pirelli & C. S.p.A., vale a dire Pirelli & C. Ambiente S.p.A. e Pirelli & C. Eco Technology S.p.A..

La cessione di Energie Investimenti S.p.A. è stata approvata in data 23 aprile 2009 dal Consiglio di Amministrazione. La Società ha quindi esercitato il suo diritto alla vendita con le modalità e nei tempi previsti dagli accordi parasociali, che prevedevano il diritto di cedere la propria partecipazione detenuta nel capitale sociale di Energie Investimenti S.p.A. a GDF International S.A.S. ("GDFI") società del gruppo Gaz de France (oggi GDF Suez), già azionista di Energie Investimenti S.p.A. per il restante 60% del capitale, nel caso in cui quest'ultima non fosse stata in grado di confermare i propri impegni di esclusiva a favore di Energie Investimenti S.p.A. La condizione si è verificata ad esito e in ragione dell'operazione di fusione tra Gaz de France S.A. e Suez S.A. In data 25 maggio 2009, Cam Partecipazioni S.p.A. ha così dato esecuzione alla cessione a GDFI della partecipazione pari al 40% di Energie Investimenti.

Il prezzo della cessione è stato determinato in Euro 119,2 milioni in applicazione della formula di cui agli accordi parasociali. Pertanto ai fini dell'individuazione del prezzo non è stato necessario il supporto di una perizia.

Il pagamento integrale del corrispettivo è avvenuto in data 25 maggio 2009 contestualmente al trasferimento delle azioni.

Sempre in data 25 maggio 2009 Energie Investimenti ha rimborsato anticipatamente a Cam Partecipazioni il finanziamento soci concesso in data 16 novembre 2007 per un importo pari a Euro 11,6 milioni, in applicazione della disposizione contrattuale che disponeva il rimborso anticipato del medesimo in caso di cessione della partecipazione.

Contestualmente alla cessione gli Amministratori designati da Camfin hanno rassegnato le proprie dimissioni dalle cariche ricoperte nelle società del Gruppo Energie Investimenti e tutti gli Accordi Parasociali sono stati risolti.

Oltre che dalla cessione della partecipazione in Energie Investimenti S.p.A., l'esercizio 2009 è stato caratterizzato dal completamento del programma di semplificazione societaria del Gruppo Camfin finalizzato a razionalizzare e ad ottimizzare la struttura. In data 28 settembre 2009 le società Cesar s.r.l. e Cam Immobiliare S.p.A. sono state dichiarate fuse per incorporazione in Cam Partecipazioni S.p.A. con decorrenza dal 1° ottobre 2009 e in tale data sono cessate dalle rispettive cariche e funzioni sociali gli Amministratori e i Sindaci delle società incorporate. Gli effetti civilistici e fiscali decorrono dal 1° gennaio 2009.

Nel corso del 2009 Cam Partecipazioni S.p.A. ha ridisegnato la struttura operativa con cui fornisce i servizi di tipo amministrativo, informatico, legale, societario e tesoreria alle altre società del Gruppo, attività negli anni precedenti svolte da CSA 04 S.p.A., incorporata nel 2007, o dalla stessa capogruppo Camfin S.p.A.

Si ricorda infine che è proseguito il processo di liquidazione del fondo EuroQuibe S.A. e che il 6 luglio 2009 sono stati incassati Euro 179 migliaia nell'ambito della procedura di liquidazione gestita dalla società TLcom Capital LLP; il valore di carico della partecipazione in seguito a tale operazione è ora pari ad Euro 311 migliaia.

Nel mese di febbraio 2009 è stato ceduto il contratto di affitto relativo ad una porzione della sede di Arese che risultava inutilizzata dalla Cam Partecipazioni S.p.A. alla Pirelli & C. Eco Technology S.p.A.

Si ricorda inoltre che nel corso del quarto trimestre 2009 sono proseguite, nei tempi e nei modi prestabiliti, le operazioni di bonifica dell'area immobiliare del terreno di Rho/Pero, ceduta nell'agosto 2008 al fondo Vivaldi, operazioni che in seguito alla fusione per incorporazione di Cam Immobiliare S.p.A. sono ora a carico di Cam Partecipazioni S.p.A. Il 27 gennaio 2010 si è tenuta presso la Regione Lombardia la conferenza di servizi che ha definito le ultime attività da svolgere. L'ottenimento della certificazione di avvenuta bonifica del terreno di Rho/Pero è prevista per giugno 2010.

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

CAM PARTECIPAZIONI s.p.a.

	31/12/2009	31/12/2008
<i>(valori in migliaia di Euro)</i>		
Proventi (oneri) finanziari	(2.810)	(4.626)
Perdite di valore di attività finanziarie	(2.600)	(340)
Dividendi	-	19
Proventi (oneri) da negoziazione titoli e partecipazioni	20.011	-
Altri ricavi (costi) gestione ordinaria	(2.101)	(2.548)
Altri ricavi (costi) non della gestione ordinaria	(2.783)	-
Risultato gestione ordinaria	9.717	(7.495)
Imposte		1.116
Risultato netto	9.717	(6.379)
Immobilizzazioni materiali	54	68
Immobilizzazioni immateriali	24	94
Immobilizzazioni finanziarie	21.563	120.986
Capitale Circolante Netto	(1.898)	171
Totale attivo	19.743	121.319
Patrimonio netto	30.356	18.258
Fondi	1.162	82
Posizione Finanziaria netta	(11.775)	102.979
Totale passivo	19.743	121.319



Relazione sulla Gestione

La voce **oneri e proventi finanziari** è composta dagli interessi passivi maturati sul debito nei confronti del sistema bancario e della Capogruppo, al netto degli interessi attivi ricevuti da Energie Investimenti. La riduzione rispetto all'anno precedente è dovuta al rimborso di tutti i debiti finanziari in seguito all'incasso del corrispettivo della cessione della partecipazione in Energie Investimenti, avvenuto nel mese di maggio, come indicato in precedenza. La voce comprende anche oneri per Euro 1,5 milioni relativi alla chiusura anticipata del derivato *collar* stipulato per tutelarsi contro il rischio di aumento dei tassi di interesse in relazione al finanziamento principale sottoscritto con Calyon.

La **valutazione di attività finanziarie** nel 2009 include la prudenziale svalutazione delle partecipazioni, in precedenza detenute dall'incorporata Cesar S.r.l., in Serendipity Energia S.r.l. per Euro 0,9 milioni e in Camelot S.r.l. per Euro 1,7 milioni. Il valore è l'effetto dell'adeguamento al patrimonio netto risultante dall'ultimo bilancio disponibile delle partecipate.

I **proventi per negoziazione titoli e partecipazioni** del 2009 sono relativi alla plusvalenza di Euro 20,0 milioni realizzata sulla vendita della partecipazione del 40% di Energie Investimenti S.p.A. rispetto al valore di carico.

Gli **altri costi al netto dei ricavi della gestione ordinaria** sono pari a Euro 2,1 milioni rispetto a Euro 2,5 milioni del 2008 grazie alle attività di riorganizzazione e efficientamento della struttura.

Gli **altri costi non della gestione ordinaria**, pari a Euro 2,8 milioni, sono formati invece da costi non ricorrenti sostenuti per la cessione della partecipazione in Energie Investimenti per Euro 0,4 milioni, da costi di riorganizzazione per altri Euro 0,4 milioni e, per Euro 2,0 milioni, dall'onere complessivo sostenuto per la chiusura anticipata del programma di incentivazione per gli amministratori e alcuni dipendenti di Cam Partecipazioni. Infatti, per effetto dell'avvio del programma di rafforzamento patrimoniale da parte della Capogruppo e in seguito alla cessione di Energie Investimenti S.p.A. l'Assemblea della Società del 2 luglio 2009 ha deliberato la chiusura anticipata del Piano di incentivazione che il Consiglio di Amministrazione di Cam Partecipazioni del 10 dicembre 2007 aveva definito in favore di alcuni suoi dipendenti e amministratori, nonché di amministratori di sue controllate con l'obiettivo di valorizzare le partecipazioni industriali detenute dal Gruppo.

Nel 2008 nella voce **imposte** viene riportato il ricavo da consolidato fiscale per Euro 1,1 milioni. L'esercizio 2009 non presenta imponibile fiscale poiché la plusvalenza realizzata con la cessione della partecipazione in Energie Investimenti S.p.A. è in *participation exemption*.

Le **immobilizzazioni finanziarie** passano da Euro 121,0 milioni a Euro 21,6 milioni a causa della cessione della partecipazione del 40% in Energie Investimenti. In seguito alla fusione per incorporazione di Cesar S.r.l. è stata annullata la partecipazione del valore di Euro 0,4 milioni nella stessa e sono state iscritte le partecipazioni in Camelot S.r.l. per Euro 0,3 milioni e Serendipity Energia S.r.l. per Euro 0,1 milioni dopo aver provveduto alla loro svalutazione.

La **posizione finanziaria netta**, negativa per Euro 103,0 milioni al 31 dicembre

2008, è positiva per Euro 11,8 milioni a fine 2009 per effetto dei seguenti movimenti (in Euro milioni):

<i>in Euro milioni</i>	
Cash flow gestione ordinaria e variazione circolante	(5,7)
Cessione partecipazione in Energie Investimenti S.p.A.	119,2
Fusione per incorporazione di Cam Immobiliare S.p.A.	26,9
Fusione per incorporazione di Cesar S.r.l.	(2,8)
Distribuzione riserve Cam Immobiliare S.p.A.	(9,5)
Dividendo ordinario Cam Immobiliare S.p.A.	(10,5)
Oneri finanziari	(2,8)
Variazione della posizione finanziaria netta	114,8

In seguito alla fusione per incorporazione di Cam Immobiliare S.p.A. e Cesar S.p.A. le rispettive posizioni finanziarie nette sono confluite in Cam Partecipazioni S.p.A. con data di decorrenza civilistica e fiscale 1 gennaio 2009.

L'organico

Al 31 dicembre 2009 è composto da n° 15 dipendenti: un dirigente, 13 impiegati e un operaio. Non ci sono variazioni rispetto al 31 dicembre 2008.

PERHOPOLIS S.r.l. IN LIQUIDAZIONE

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. Il 31 gennaio 2009 è stato redatto il bilancio finale di liquidazione e in data 3 marzo 2009 la società è stata cancellata dal Registro delle Imprese di Milano.

SOCIETÀ IN JOINT VENTURE

FONDO VIVALDI

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

In data 6 agosto 2008 la SGR ha provveduto alla raccolta del patrimonio iniziale del Fondo mediante l'emissione in un'unica soluzione di n° 36 quote aventi ugual valore unitario, pari ad Euro 500 migliaia ciascuna, per un ammontare complessivo di Euro 18.000 migliaia sottoscritte e liberate da Camfin S.p.A. per n° 18 quote e da Pirelli RE Netherland BV per le rimanenti n° 18 quote. Il Fondo ha poi acquistato da Cam Immobiliare S.p.A. per un importo complessivo di Euro 40,3 milioni, l'Area denominata "Rho Pero" facente parte di una grande

zona industriale ora in fase di trasformazione.

Al 31 dicembre 2009 il valore contabile della singola quota era pari a Euro 0,46 milioni.

La valorizzazione dell'area procede attraverso la partecipazione al Consorzio Sempione, costituito nel 2008 dal Fondo (68%), da ENI S.p.A. (11%) e da Fiera Milano S.p.A. (21%): i tre soggetti hanno infatti concordato di unire le proprie aree edificabili in un unico progetto di valorizzazione finalizzato all'approvazione di uno strumento urbanistico unitario.

Nel primo semestre del 2009 il Consorzio ha messo a punto uno studio di fattibilità, con contenuti tecnici ed economici, che costituirà le basi per il progetto urbanistico vero e proprio.

Sono state individuate le funzioni "cardine" del mix funzionale (terziario, servizi alla persona ed alle imprese, commercio, tempo libero, funzioni di interesse pubblico) e sono state valutate le possibili conformazioni del progetto al fine di ponderare in maniera ottimale il rapporto tra aree private ed aree pubbliche. È stata verificata inoltre la fattibilità economica del progetto di sviluppo attraverso una stima dei costi realizzativi ed una proiezione dei ricavi di vendita e locazione dei prodotti finiti; infine, si è individuata la Variante all'Accordo di Programma "Fiera" come ideale procedura per la valorizzazione urbanistica dei compendi.

Sulla base dell'esito positivo dello studio di fattibilità, il Consorzio ha individuato cinque studi di progettazione italiani di primario *standing* ed ha avviato un concorso di idee per la progettazione delle aree del Consorzio.

È stata a tal fine predisposta la documentazione di gara fornendo ai progettisti materiale riguardante le aree, il contesto in cui sono inserite, gli obiettivi della trasformazione urbanistica e gli elementi di base per l'auto-valutazione della fattibilità tecnico-economica.

Si segnala che, su indicazione di Fondazione Fiera, ai progettisti è stato chiesto di sviluppare due differenti soluzioni progettuali, presentate nel mese di Dicembre 2009: una riguardante le aree dei Consorziati ed una relativa alle altre aree di proprietà Fiera, con l'obiettivo di dare maggior respiro all'intero intervento architettonico.

In seguito a questi approfondimenti progettuali condotti dal Consorzio, la SGR ha avviato un processo d'incontri con la Banca Finanziatrice con lo scopo di prorogare l'attuale scadenza del Finanziamento del Fondo (giugno 2010), riallineandosi così alle nuove tempistiche oggi previste.

Nel mese di marzo 2010 lo studio Dante O. Benini & Partners Architects si è aggiudicato il concorso di idee per il masterplan dell'area situata nei Comuni di Rho e Pero indetto dal Consorzio Sempione. Il progetto vincitore sviluppa una superficie lorda di pavimento di circa 124 mila metri quadrati e propone un complesso caratterizzato da un mix di funzioni variegate, con la realizzazione di servizi e spazi urbani di pregio che tengono conto della presenza dell'infrastruttura fieristica e al contempo si rivolgono al contesto territoriale limitrofo. La trasformazione prevede la riconnessione del sistema ambientale, l'implementazione della rete viabilistica e del trasporto pubblico e la realizzazione di funzioni di interesse generale.

SOCIETÀ COLLEGATE

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

PIRELLI & C. s.p.a.

ANDAMENTO ECONOMICO-FINANZIARIO NEL 2009

La ristrutturazione avviata già nel 2008 e proseguita nel 2009 per contrastare gli effetti della crisi internazionale ha consentito al Gruppo Pirelli di concludere l'esercizio con risultati complessivi in deciso miglioramento, grazie all'efficacia delle misure adottate per tutelare l'efficienza e la competitività della strategia delineata con il piano industriale triennale 2009-2011.

Il Gruppo è così riuscito a concludere l'esercizio con risultati in linea o migliori rispetto ai *target* 2009, peraltro già in parte rivisti al rialzo lo scorso novembre, in aggiunta dei risultati del terzo trimestre.

In riferimento ai *target* di gruppo si evidenzia:

- ricavi: Euro 4.462,2 milioni rispetto al *target* "superiore ad Euro 4,3 miliardi" previsto lo scorso novembre. Di questi, il 25% sono derivanti da attività "green" (20% a fine 2008);
- margine Ebit post oneri di ristrutturazione: 4,9% rispetto al *target* di "circa 4,5%" previsto a conclusione del terzo trimestre, nonostante l'impatto di oneri di ristrutturazione aggiuntivi rispetto alle ipotesi iniziali per oltre Euro 50 milioni (circa Euro 80 milioni nel 2009);
- posizione finanziaria netta: passiva per 528,8 milioni di Euro rispetto al *target* "pari a circa 700 milioni di Euro", già migliorato a conclusione del terzo trimestre 2009.

Complessivamente, il Gruppo Pirelli ha chiuso l'esercizio con un risultato netto consolidato di competenza positivo per 22,7 milioni di Euro rispetto al dato negativo per 347,5 milioni di Euro del 2008. Il risultato netto consolidato totale è negativo per 22,6 milioni di Euro, in significativo miglioramento rispetto al dato negativo per 412,5 milioni di Euro dello scorso esercizio.

Il risultato operativo post oneri di ristrutturazione, ammontati nel corso dell'esercizio a 79,6 milioni di Euro (144,2 milioni di Euro nel 2008), è pari a 217,4 milioni di Euro, quintuplicato rispetto ai 43,2 milioni di Euro del 2008, con un'incidenza sui ricavi del 4,9% rispetto allo 0,9% del 2008. I ricavi dell'esercizio sono pari a 4.462,2 milioni di Euro, in calo del 3,3% in termini omogenei al netto dell'effetto cambi (4.660,2 milioni di Euro del 2008). La posizione finanziaria netta del Gruppo al 31 dicembre 2009 è passiva per 528,8 milioni di Euro, un ammontare quasi dimezzato rispetto al dato negativo per 1.027,7 milioni di Euro al 31 dicembre 2008 (691,4 milioni di Euro al 30 settembre 2009), grazie al positivo contributo del flusso di cassa di Pirelli Tyre, agli incassi da dismissioni di *asset* non strategici e al successo dell'aumento di capitale di Pirelli & C. Real Estate.

Particolarmente positivo l'andamento del *core business* pneumatici di Pirelli Tyre che ha registrato risultati decisamente superiori ai *target*:

- ricavi: 3.992,9 milioni di Euro rispetto al *target* di "circa 3.900 milioni di Euro",



Relazione sulla Gestione

- già migliorato a conclusione del terzo trimestre 2009;
- margine Ebit post oneri di ristrutturazione: 7,7%, decisamente superiore rispetto al *target* “pari o maggiore del 7%”, già migliorato a conclusione del terzo trimestre 2009;
- posizione finanziaria netta pari a circa un miliardo di Euro (1.027,3 milioni di Euro) dopo i dividendi, rispetto al *target* di 1,3 miliardi prima dei dividendi.

Le efficienze realizzate grazie alle azioni di ristrutturazione, i segnali di recupero mostrati dal mercato (in particolare nel segmento “Consumer”) e l’impatto positivo della riduzione del costo delle materie prime hanno infatti consentito a Pirelli Tyre di concludere l’esercizio con una moderata riduzione dei ricavi (-1,6% su base omogenea) e un deciso miglioramento di tutti gli indicatori di redditività: il margine Ebitda ante oneri di ristrutturazione si è attestato nel 2009 al 13,5% rispetto al 10,8% del 2008; il margine Ebit ante oneri di ristrutturazione all’8,7% rispetto al 6,1% del 2008 e il margine Ebit post oneri di ristrutturazione al 7,7% rispetto al 3,7% del 2008.

Nel quarto trimestre, il migliore dell’intero esercizio, Pirelli Tyre ha visto il margine operativo lordo (Ebitda) ante oneri di ristrutturazione più che raddoppiare a 155,2 milioni di Euro (62,9 milioni di Euro nel corrispondente periodo 2008), con un margine in crescita al 15% dal 7,2%, e il risultato operativo prima degli oneri di ristrutturazione aumentare al livello record di 104,7 milioni di Euro (18,9 milioni di Euro nel corrispondente periodo del 2008), con un margine del 10,1% (2,2% nel 2008). Sostenuti da una ripresa dei volumi, i ricavi hanno superato la soglia del miliardo di Euro, con una crescita su base omogenea del 13,9% a 1,03 miliardi di Euro.

Nel corso del 2009 il continuo miglioramento dell’efficienza nella gestione del capitale circolante ha inoltre consentito di registrare un flusso della gestione operativa positivo per 561,5 milioni di Euro (negativo per 18,1 milioni di Euro nel 2008); la posizione finanziaria netta è negativa per 1.027,3 milioni di Euro in miglioramento rispetto a 1.266,8 milioni di Euro a fine 2008.

Le efficienze sul costo del lavoro, sull’utilizzo dei materiali e sul processo di acquisti e i risparmi sul costo delle materie prime al netto dell’effetto cambi hanno inoltre consentito una riduzione di costi pari a circa 200 milioni di Euro (di cui circa 100 milioni di Euro collegati alla riduzione dei costi delle materie prime al netto dell’effetto cambi), in linea con l’obiettivo 2009 - 200 milioni di Euro a parità di cambi - previsto per Pirelli Tyre dal piano industriale di Gruppo 2009-2011.

Da sottolineare che in un anno che ha imposto una severa attenzione ai costi, Pirelli Tyre ha ridotto anche l’incidenza percentuale delle spese di ricerca e sviluppo sui ricavi, dal 3,5% al 3,3% ma tale livello mantiene comunque la società ai vertici mondiali del settore in termini di innovazione di processo e di prodotto, da sempre elementi centrali per la posizione competitiva nel comparto.

Nel corso dell’esercizio Pirelli & C. Eco Technology ha consolidato la propria posizione di rilievo sul mercato dei filtri antiparticolato. Le omologazioni ottenute, in particolare in mercati chiave come Germania e Cina, oltre alla recente ripresa di programmi per l’introduzione delle zone a bassa emissione inquinante, pongono la società tra quelle con maggiori prospettive di crescita nel settore. Nel 2009, tuttavia, la difficile congiuntura economica, il ritardo nell’attuazione operativa delle normative esistenti in materia di traffico inquinante e i tempi più

lungi del previsto nell'ottenimento delle omologazioni per sviluppare nuovi mercati hanno avuto riflessi negativi sull'andamento e sui tempi di esecuzione dei piani di sviluppo rispetto a quanto inizialmente previsto. Il risultato netto 2009 è negativo per 13,7 milioni di Euro, sostanzialmente in linea con il 2008 (-13,2 milioni di Euro).

Nel settore immobiliare, Pirelli Real Estate ha proseguito nel corso dell'esercizio il processo di *turnaround* riguardante il piano di riduzione dei costi e di recupero di efficienza, la rivisitazione organizzativa e il rafforzamento della struttura patrimoniale, unitamente alla rifocalizzazione del modello di business verso le attività di *asset & fund management* e servizi specialistici, con l'obiettivo di incrementare i risultati ricorrenti. A conferma della validità delle azioni finora intraprese, il piano di efficientamento dei costi ha portato nel 2009 a realizzare risparmi sulla struttura pari a circa 68 milioni di Euro, ampiamente superiori rispetto all'obiettivo originario di 50 milioni di Euro, mentre sul fronte patrimoniale il *gearing* è migliorato a 0,7 (rispetto a 2,4 al 31 dicembre 2008) grazie al successo dell'aumento di capitale sociale condotto nel corso dell'anno.

I principali indicatori economico-finanziari, nonostante l'esercizio sia stato significativamente influenzato dal contesto di recessione economica internazionale, sono in netto miglioramento: la perdita netta dell'esercizio 2009 risulta quasi dimezzata (-104,3 milioni di Euro rispetto a -195 milioni di Euro nel 2008), mentre il risultato operativo (EBIT), comprensivo del risultato da partecipazioni e ante oneri di ristrutturazione e rivalutazioni/svalutazioni immobiliari, è pari a -26,1 milioni di Euro, con una perdita più che dimezzata rispetto a quella pari a 59,7 milioni di Euro del 2008 e in linea con la migliore soglia del *range* (-25/-35 milioni di Euro) comunicato al mercato.

Nelle altre attività, si segnala in particolare l'andamento positivo di Pirelli Broadband Solutions, la società del gruppo attiva nelle soluzioni di accesso a banda larga che ha concluso l'esercizio con ricavi in crescita del 6% a 132,1 milioni di Euro e un utile netto pari a 4,6 milioni di Euro rispetto ai 2 milioni di Euro del 2008.

Coerentemente con le linee guida del piano industriale 2009-2011, nel corso dell'anno il gruppo si è concentrato su:

- focalizzazione sul core business:
con l'obiettivo di rafforzare la propria posizione tra i leader nel settore automotive, il Gruppo si è maggiormente focalizzato sul *core business* degli pneumatici e su quello attiguo dei filtri antiparticolato raggruppati nella Direzione Generale "Tyre and Parts". In tal senso, il Gruppo ha anche proceduto alla dismissione di *asset* non strategici, tra i quali la quota detenuta in Alcatel Lucent Submarine Networks perfezionata nel marzo 2009 e, attraverso vendite progressive avvenute nel corso dell'anno e concluse nel corso del terzo trimestre, la quota detenuta in Telecom Italia S.p.A.
- "Green performance":
nel corso dell'esercizio il Gruppo si è concentrato nello sviluppo di prodotti e soluzioni innovative nell'ambito della *green economy*, raggiungendo l'obiettivo di aumentare l'incidenza sui ricavi al 25% dal 20% del 2008 (40% l'obiettivo



Relazione sulla Gestione

2011).

Coerenti alla strategia “Green performance” sono tutti i nuovi pneumatici dalla linea Cinturato, brand storico di Pirelli Tyre, recentemente rilanciato, così come gli avanzatissimi pneumatici invernali della famiglia “Winter”.

Per quanto riguarda la mobilità sostenibile e la riduzione dell’inquinamento atmosferico, Pirelli & C. Eco Technology propone tecnologie per il contenimento delle emissioni inquinanti dei veicoli diesel. I filtri antiparticolato proposti da Pirelli & C. Eco Technology possono ridurre l’emissione di particolato di oltre il 90% e quelle di biossido di azoto di oltre il 50%, con sensibili riduzioni delle polveri sottili.

Da segnalare anche le attività condotte da Pirelli Ambiente, la società del Gruppo specializzata in tecnologie e soluzioni per lo sviluppo sostenibile e attiva nei settori delle fonti energetiche rinnovabili, delle bonifiche ambientali e dell’efficienza energetica degli edifici, nonché, nel campo immobiliare, le soluzioni offerte da Pirelli Real Estate per ridurre i potenziali impatti ambientali derivanti dalla conduzione degli immobili, in particolare con l’avvio del programma di edilizia eco-sostenibile Ecobuilding.

FATTI DI RILIEVO AVVENUTI NELL’ANNO

In data 27 gennaio 2009 Brembo, Magneti Marelli e Pirelli hanno annunciato di avere avviato una collaborazione tecnologica finalizzata allo sviluppo di soluzioni all’avanguardia per l’industria dell’automotive italiana e internazionale. Il Cyber Tyre, il pneumatico “intelligente” sviluppato da Pirelli, sarà integrato con i sistemi di controllo elettronici di Magneti Marelli e i sistemi frenanti evoluti di Brembo per realizzare soluzioni tecnologiche ad hoc, al servizio delle esigenze di performance e di sicurezza di tutte le tipologie di utenti.

Le competenze e le eccellenze dei tre gruppi italiani, riconosciute anche a livello internazionale, consentiranno di realizzare importanti sinergie e sviluppare applicazioni in particolare nel campo dei sistemi di sicurezza per le auto finalizzati anche alla riduzione degli impatti ambientali, in linea con l’evoluzione della normativa internazionale e con i nuovi limiti di emissione di CO₂ previsti dall’Unione Europea a partire dal 2012.

In data 11 febbraio 2009 il Gruppo Pirelli ha presentato le linee guida del piano industriale 2009-2011.

In data 5 marzo 2009 il Consiglio di Amministrazione di Pirelli & C. Real Estate ha confermato le deliberazioni assunte in febbraio approvando un’operazione tesa a rafforzare la struttura patrimoniale della società e a sostenere il nuovo modello di business, attraverso una proposta di aumento del capitale sociale a pagamento, scindibile, da offrire in opzione agli azionisti.

L’aumento di capitale si colloca nell’ambito del piano industriale 2009-2011 ed è finalizzato a ridare slancio alla società e, più in particolare, a porre la stessa nella condizione di proseguire le azioni previste dal piano stesso e a migliorare il rapporto tra indebitamento e mezzi propri, rafforzando la struttura patrimoniale.

Successivamente in data 17 aprile 2009 l’Assemblea degli azionisti di Pirelli & C. Real Estate, in sede straordinaria, ha approvato l’aumento di capitale.

Nel mese di giugno sono state definite le condizioni dell'aumento di capitale che ha visto l'emissione di n° 798.574.564 azioni ordinarie con godimento 1° gennaio 2009 e del valore nominale di 0,50 Euro, senza sovrapprezzo. Il rapporto di assegnazione in opzione è stato determinato in misura pari a 135 azioni di nuova emissione ogni 7 azioni già possedute per un ammontare totale pari a 399,3 milioni di Euro.

In data 3 luglio 2009 si è concluso il periodo di offerta in opzione, iniziato il 15 giugno 2009, dei diritti relativi all'aumento di capitale di Pirelli & C. Real Estate S.p.A..

Sono stati esercitati n° 41.142.801 diritti di opzione e sono state sottoscritte n° 793.468.305 azioni ordinarie Pirelli & C. Real Estate di nuova emissione, pari a circa il 99,36% del totale delle azioni offerte in opzione, per un controvalore complessivo di circa 396,7 milioni di Euro.

In adempimento agli impegni assunti, l'azionista di controllo Pirelli & C. S.p.A. ha esercitato tutti i diritti di opzione ad esso spettanti, sottoscrivendo n° 463.752.540 azioni ordinarie Pirelli & C. Real Estate di nuova emissione, pari a circa il 58,07% delle azioni offerte, per un controvalore complessivo di circa 231,9 milioni di Euro. Pirelli & C. S.p.A. ha sottoscritto la quota di propria competenza convertendo in capitale parte del credito finanziario verso Pirelli & C. Real Estate.

Al termine del periodo di offerta in opzione, sono risultati quindi non esercitati n° 264.768 diritti di opzione, corrispondenti a complessive n° 5.106.240 azioni ordinarie Pirelli & C. Real Estate di nuova emissione, per un controvalore complessivo di circa 2,6 milioni di Euro. Ai sensi dell'art. 2441, terzo comma, del Codice Civile, i diritti di opzione non esercitati sono stati offerti in Borsa nelle riunioni del 13, 14, 15, 16 e 17 luglio 2009.

A seguito di questa offerta sono stati collocati sul mercato tutti i diritti inoperti. La procedura di aumento di capitale si è quindi conclusa con l'integrale sottoscrizione delle residue n° 5.106.240 azioni ordinarie offerte in opzione, al prezzo di Euro 0,50 per azione, per un controvalore complessivo di 2.553.120 Euro.

L'aumento di capitale si è pertanto concluso con l'integrale sottoscrizione delle n° 798.574.545 azioni ordinarie di nuova emissione, per un controvalore pari a 399.287.272,50 Euro al lordo delle spese.

Il nuovo capitale sociale di Pirelli & C. Real Estate risulta pertanto essere pari a 420.585.888,50 Euro, suddiviso in n° 841.171.777 azioni ordinarie del valore nominale di 0,50 Euro ciascuna. Ad oggi quindi Pirelli & C. S.p.A. risulta titolare di una partecipazione di n° 487.798.972 azioni pari al 57,99% del nuovo capitale sociale di Pirelli & C. Real Estate.

In data 24 marzo 2009 Pirelli e Alcatel-Lucent hanno raggiunto un accordo per la cessione da parte di Pirelli ad Alcatel-Lucent della partecipazione detenuta in Alcatel-Lucent Submarine Networks, società attiva nei sistemi sottomarini per telecomunicazioni. L'operazione è avvenuta a seguito dell'esercizio da parte di Pirelli dell'opzione "put" concordata tra le due società nel 2004, all'epoca dell'accordo che aveva visto Alcatel acquisire alcune attività di Pirelli nei sistemi sottomarini. La cessione, per un valore complessivo di 56 milioni di Euro, ha comportato una plusvalenza di 11,2 milioni di Euro. Il disimpegno di Pirelli è coerente con la strategia di focalizzazione sul *core business* annunciata dal Gruppo in occasione della presentazione del piano industriale 2009-2011.



Relazione sulla Gestione

In data 26 marzo 2009 Pirelli Tyre ha lanciato il Cinturato P7, il primo pneumatico ecologico ad alte prestazioni destinato al segmento alto del mercato. Il P7 completa la famiglia di prodotti verdi Cinturato, lanciata lo scorso anno con i modelli P4 e P6 destinati alle auto di fascia media. Sotto il profilo ecologico il Cinturato P7, oltre ad assicurare un abbattimento delle emissioni di anidride carbonica fino a 4 grammi per chilometro percorso, con una conseguente riduzione dei consumi di carburante, è in grado di abbassare le emissioni acustiche del 30%.

Dal punto di vista della sicurezza, assicura ottime prestazioni sia sull'asciutto sia sul bagnato. Il pneumatico contribuisce mediamente al 20% dei consumi complessivi e delle emissioni di anidride carbonica di un veicolo. Contemporaneamente con il lancio del nuovo prodotto, Pirelli Tyre ha introdotto in Italia un programma di incentivazione per la sostituzione degli pneumatici, con un'iniziativa totalmente autofinanziata che, simile alla rottamazione dei veicoli, prevede un contributo per l'acquisto di carburante a chi deciderà di sostituire le proprie gomme con prodotti eco-compatibili Pirelli. La misura, del tutto innovativa nel settore, è finalizzata a sostenere la domanda in un difficile momento di congiuntura economica e a stimolare l'adozione di prodotti a basso impatto ambientale per ogni segmento del mercato dell'auto, incentivando la sostituzione dei pneumatici usurati oltre i limiti legali a favore della sicurezza stradale.

L'incentivo per la sostituzione degli pneumatici usurati si inserisce nel programma di Pirelli di sviluppare soluzioni e prodotti sempre più innovativi ed ecologici, coerentemente con quanto annunciato nel piano industriale 2009-2011 presentato dal Gruppo lo scorso febbraio.

In data 7 aprile 2009 è stato rimborsato, a scadenza, il prestito obbligazionario del valore di Euro 150 milioni emesso da Pirelli & C. S.p.A. nel 1999 a un tasso fisso del 5,125%.

In data 8 aprile 2009 Carlo A. Puri Negri ha lasciato la carica di vicepresidente esecutivo di Pirelli & C. Real Estate S.p.A.. Contestualmente, con il ruolo di amministratore delegato di Pirelli & C. Real Estate S.p.A., è entrato a far parte del Gruppo Pirelli Real Estate Giulio Malfatto, al quale faranno capo le responsabilità di business, mentre Claudio De Conto, amministratore delegato finanza, ha mantenuto le responsabilità di supervisione e indirizzo in materia finanziaria.

In data 26 maggio 2009, il Consiglio di Amministrazione di Pirelli Real Estate ha confermato gli obiettivi economici al 2011, rivedendo peraltro alcune scelte strategiche principalmente riconducibili alla volontà di concentrare l'attenzione del Gruppo sulle attività ritenute *core* e in grado di generare ricavi di natura ricorrente. Con ciò il Gruppo Pirelli RE intende riposizionarsi sul mercato, facendo leva sulle competenze peculiari che ne hanno consentito l'affermazione negli anni immediatamente successivi alla quotazione quali l'attività di *fund management* e la fornitura di servizi immobiliari specialistici (principalmente agenzia e *property management*) cui si affianca, proprio per la capacità di generare ricavi ricorrenti, l'attività di *credit servicing*. È stata infine approvata un'ulteriore azione di razionalizzazione e recupero di efficienza a livello di Gruppo Real Estate.

In data 9 giugno 2009 il gruppo Arcandor ha presentato istanza presso il Tribu-

nale di Essen, iniziando la procedura per la dichiarazione dello stato di insolvenza ai sensi della legge tedesca. I Commissari nominati dal Tribunale hanno finora adempiuto alle obbligazioni previste dai contratti di locazione in essere (*master lease agreements*) e hanno predisposto un piano di rimessa in bonis del gruppo che deve ottenere l'approvazione da parte dell'assemblea dei creditori entro i prossimi mesi. I Commissari hanno peraltro informalmente anticipato di aver raggiunto un accordo di massima con tutte le categorie di debitori del gruppo.

In data 25 febbraio 2010 le Società Proprietarie hanno sottoscritto un Nuovo Master Lease Agreement che prevede tra l'altro (i) la liberazione da parte di Kardstadt di 13 immobili, con il conseguente venir meno di canoni di locazione, (ii) la riduzione del canone complessivo corrisposto su 5 specifici immobili, (iii) la riduzione - limitata a un arco temporale di 5 anni - del canone di locazione complessivo (non allocata *asset by asset*) sui rimanenti immobili, (iv) l'estensione della durata del *master lease agreement* dall'attuale anno di scadenza 2021 fino al 2026 compreso.

Le Società Proprietarie hanno inoltre negoziato e sottoscritto in data 25 febbraio 2010 con le banche finanziatrici del progetto HighStreet le opportune modifiche di *financing* necessarie a fronte del contenuto del Nuovo Master Lease Agreement sopra riassunte che hanno tra l'altro esteso l'attuale scadenza delle linee di credito dal luglio 2011 al luglio 2014.

Con riferimento alla valutazione del portafoglio immobiliare è stato richiesto a Cushman & Wakefield un aggiornamento della valutazione del portafoglio immobiliare al 31 dicembre 2009 sulla base tra l'altro (i) dell'effettiva ristrutturazione del Gruppo Kardstadt, (ii) dell'effettiva estensione del *master lease agreement* di almeno 5 anni.

Si segnala che al 31 dicembre 2009 l'investimento residuo di Pirelli Real Estate nell'iniziativa, che risente tra l'altro di svalutazioni effettuate nell'esercizio, ammonta a 35,6 milioni di Euro a fronte di 61,2 milioni di Euro al 31 dicembre 2008.

In data 29 giugno 2009, nell'ambito dei *non performing loans*, Pirelli Real Estate ha ridotto il proprio impegno finanziario nella piattaforma di investimento European NPL S.à.r.l. (67% DGAD International S.à.r.l. - società interamente controllata da Calyon S.A. - 33% Pirelli Real Estate) grazie al rifinanziamento di 250 milioni di Euro erogato da DGAD International S.à.r.l. che ha permesso a Pirelli Real Estate il rientro del proprio finanziamento soci. Nell'ambito della medesima operazione DGAD International S.à.r.l. è entrata nel capitale di Pirelli RE Credit Servicing S.p.A. con una quota del 20%. Per effetto di quanto sopra, Pirelli Real Estate registra una variazione positiva della posizione finanziaria netta, al lordo del finanziamento soci, per circa 89 milioni di Euro. L'operazione ha tra i propri obiettivi l'acquisizione di mandati di gestione di portafogli di *non performing loans* per conto terzi, in coerenza con la crescente focalizzazione del Gruppo Pirelli Real Estate nel settore dei servizi.

In data 2 luglio 2009, nel corso di una conferenza stampa tenutasi nello stabilimento brasiliano di Santo André, il Gruppo Pirelli ha dichiarato di continuare a rafforzarsi ed investire in Brasile, dove quest'anno festeggia 80 anni di presenza industriale e commerciale.



Relazione sulla Gestione

Coerentemente con il piano industriale 2009-2011, nel triennio il Gruppo investirà circa 200 milioni di dollari che si aggiungono ai 100 milioni di dollari già investiti lo scorso anno. La strategia di rafforzamento nell'area consoliderà la leadership del Gruppo Pirelli nei mercati sudamericani.

I nuovi investimenti consentiranno un aumento di produzione pari al 20% di pneumatici per auto e moto. I 300 milioni di dollari di investimenti complessivi nel periodo 2008-2011 sono destinati per un terzo alla ricerca e sviluppo e per il restante all'incremento della capacità produttiva.

In data 31 luglio 2009 nell'ambito delle attività volte a ridefinire la struttura dei rapporti di finanziamento della Pirelli & C. Real Estate, è stato firmato un contratto di finanziamento in *club deal* con otto primari istituti di credito italiani per complessivi 320 milioni di Euro con scadenza luglio 2012. L'operazione ha consentito a Pirelli Real Estate di allungare la durata media residua delle linee di credito incrementando inoltre di 40 milioni di Euro le risorse già accordate dai predetti istituti.

Nel mese di luglio 2009, sono state cedute sul mercato n° 123.923.185 azioni ordinarie Telecom Italia S.p.A. per un incasso complessivo di circa Euro 129,4 milioni. A seguito di questa operazione il Gruppo Pirelli non detiene più alcuna azione Telecom Italia S.p.A..

In data 15 settembre 2009 Pirelli ha sottoscritto un "Memorandum of Understanding" con Hixih Group (già gruppo Yinhe), dal 2005 partner del Gruppo nella produzione di pneumatici, per la realizzazione di un impianto di produzione di filtri a Yanzhou, nella provincia dello Shandong (Cina).

L'intesa si inserisce nell'ambito dei protocolli siglati con il Ministero Italiano dell'Ambiente e della Tutela del Territorio e del Mare, con il Ministero Cinese per la Protezione Ambientale e con la Municipalità di Pechino per la diffusione di tecnologie all'avanguardia per l'abbattimento delle emissioni inquinanti dei veicoli diesel in Cina. L'accordo consente a Pirelli di rafforzare e consolidare la presenza avviata nel paese nel 2005. La nuova fabbrica, di cui l'inizio della costruzione è previsto entro il primo trimestre 2010, avrà sede nella stessa area dove già sorge il sito produttivo sviluppato dai partner per la produzione di pneumatici truck e vettura e darà quindi vita a un vero e proprio polo industriale diversificato, capace di sfruttare al meglio le sinergie derivanti dalla produzione e dalla commercializzazione dei due prodotti.

L'impianto per i filtri antiparticolato, sia "retrofit" sia per il primo equipaggiamento, avrà uno sviluppo progressivo. L'investimento, già previsto nel piano industriale 2009-2011, terrà conto dell'evoluzione del mercato e potrà arrivare nel triennio fino a 50 milioni di Euro, con una capacità produttiva di circa 100 mila filtri l'anno e circa 1.200 addetti.

In data 16 settembre 2009 il Consiglio di Amministrazione di Pirelli & C. S.p.A. ha approvato il nuovo assetto organizzativo del Gruppo. Coerentemente con la strategia e gli obiettivi del piano industriale 2009-2011 di focalizzazione sul *core business*, la società ha deciso di semplificare la propria struttura organizzativa e di raggruppare tutte le attività a diretto supporto del *core business* nella nuova Direzione Generale "Tyre and parts" la cui responsabilità viene affidata a Francesco Gori, che mantiene anche la carica di Amministratore Delegato di Pirelli Tyre S.p.A..

La riorganizzazione consentirà un significativo ridimensionamento delle strutture a livello *corporate*, con risparmi, previsti a partire dal 2010, pari ad almeno 10 milioni di Euro su base annua, e il raggruppamento delle attività operative necessarie allo sviluppo del *core business*:

pneumatici (Pirelli Tyre) e filtri (Pirelli & C. Eco Technology), all'interno della nuova Direzione Generale che assicurerà quindi il presidio unitario dei processi aziendali.

In linea con la focalizzazione sulle attività industriali, la riorganizzazione prevede pertanto il superamento della Direzione Generale Operativa, affidata a Claudio De Conto, che concentra adesso la propria attività, in qualità di Amministratore Delegato Finanza, su Pirelli & C. Real Estate S.p.A. insieme all'altro Amministratore Delegato di Pirelli & C. Real Estate S.p.A., Giulio Malfatto, continuando a gestire il processo di *turnaround* fin qui positivamente avviato e condotto.

In data 30 settembre 2009 è stata ceduta a Intesa Sanpaolo una partecipazione pari al 5% della controllata Pirelli RE SGR, leader in Italia nella gestione dei fondi immobiliari, per un corrispettivo pari a 10 milioni di Euro. L'accordo che prevedeva l'acquisto da parte di Intesa Sanpaolo di una partecipazione complessiva di Pirelli RE SGR pari al 10%, ottenuta la necessaria autorizzazione da parte di Banca d'Italia, è stato perfezionato in data 30 dicembre 2009 attraverso la vendita a Intesa Sanpaolo di un'ulteriore quota del 5%.

Pirelli RE SGR, da una parte, avrà la possibilità di crescere al proprio interno con lo sviluppo dei fondi immobiliari e il lancio di nuovi prodotti riservati ad investitori, dall'altra invece, potrà cogliere le opportunità di crescita esterna derivanti dal consolidamento del settore del risparmio gestito aggregando altre SGR operanti nello scenario italiano.

In data 11 novembre 2009 Pirelli & C. S.p.A., Pirelli & C. Real Estate S.p.A. e Fimit-Fondi Immobiliari Italiani Sgr S.p.A. hanno comunicato di aver condiviso l'opportunità di avviare uno studio congiunto di fattibilità per un'operazione volta all'integrazione industriale delle attività di Pirelli Real Estate e di Fimit che dia vita a una nuova realtà nel settore della gestione di *asset* e nei servizi immobiliari.

Successivamente in data 29 gennaio 2010 Pirelli & C. S.p.A., Pirelli & C. Real Estate S.p.A. e Fimit hanno comunicato la sospensione dello studio congiunto di fattibilità per l'integrazione industriale tra Pirelli Real Estate e Fimit. Allo stato attuale, il percorso di integrazione, per la rilevanza e complessità, non è risultato compatibile nei tempi con il piano di sviluppo immobiliare di Pirelli Real Estate già avviato e con il processo di riorganizzazione di Fimit.

Il Gruppo Pirelli, coerentemente con quanto annunciato al mercato, prosegue in ogni caso nel processo di focalizzazione del business sulle attività industriali, portando avanti il piano di separazione delle attività immobiliari che dovrebbe concludersi prevedibilmente entro l'anno, una volta che lo specifico progetto, definito nei suoi termini e condizioni, sarà esaminato e approvato dai competenti organi delle società interessate.

In data 12 novembre 2009 la Banca Europea per gli Investimenti (BEI) e Pirelli Tyre S.p.A. hanno firmato un contratto di finanziamento da 100 milioni di Euro concesso da BEI a sostegno di progetti nell'ambito della ricerca e sviluppo del



Relazione sulla Gestione

Gruppo Pirelli per il periodo 2009-2012. Il prestito è destinato a sostenere l'attività di ricerca e sviluppo nel campo dell'innovazione dei prodotti e dei processi produttivi volta anche a ridurre l'impatto ambientale degli pneumatici, migliorandone la performance e gli standard di sicurezza grazie all'individuazione di materiali e componenti innovativi. Il progetto riguarda le attività realizzate nei diversi centri di ricerca e sviluppo Pirelli in Italia e all'estero ed è stato perfezionato a valere sulla linea di credito per 200 milioni di Euro deliberata da BEI lo scorso luglio.

Il nuovo finanziamento consolida il rapporto tra Pirelli e BEI, che già in passato ha contribuito al costante impegno del gruppo nell'innovazione e nello sviluppo della sua competitività a livello globale.

In data 13 novembre 2009 Pirelli Ambiente e Global Cleantech Capital (GCC) hanno raggiunto un accordo che prevede l'acquisizione da parte di Pirelli Ambiente del 50% posseduto da GCC nella *joint venture* Solar Utility. L'operazione, del valore di circa 8 milioni di Euro, ha portato alla fine del mese di novembre, Pirelli Ambiente a detenere il 100% della società. L'acquisto consentirà a Pirelli Ambiente di cogliere nuove opportunità di sviluppo per Solar Utility, anche attraverso partnership industriali come quella recentemente avviata con l'operatore nazionale per l'energia norvegese, Statkraft, quale primo passo per costituire un importante attore nell'ambito dell'energia rinnovabile in Italia. Solar Utility è stata costituita nel 2007 quale *joint venture* paritetica tra Pirelli Ambiente e GCC, fondo di *private equity* specializzato in investimenti in energie pulite, per condurre investimenti congiunti nel settore del fotovoltaico.

In data 3 dicembre 2009 Pirelli e Russian Technologies hanno siglato un accordo per l'implementazione del "Memorandum on Terms" che prevede di estendere la collaborazione avviata nell'ambito della *joint venture* in fase di finalizzazione per la produzione di pneumatici e steelcord in Russia.

In data 17 dicembre 2009 la Banca Europea per gli Investimenti (BEI) e Pirelli Tyre S.p.A. hanno firmato un contratto di finanziamento da 50 milioni di Euro. Il finanziamento è destinato a incrementare la produzione di pneumatici per autovetture e veicoli commerciali leggeri nello stabilimento Pirelli di Slatina, in Romania, e sarà utilizzato nell'ambito degli investimenti per 250 milioni di Euro preannunciati dal gruppo per le proprie attività romene per il triennio 2009-2011.

Il nuovo finanziamento consolida il rapporto tra Pirelli e BEI, che già in passato ha partecipato al costante impegno del gruppo nell'innovazione e nello sviluppo della sua competitività a livello globale sia nel campo della ricerca e sviluppo sia nel supporto alla crescita industriale.

Il consolidato di Gruppo si può riassumere come segue:

Relazione sulla Gestione



(in milioni di Euro)

	31/12/2009	31/12/2008
Vendite	4.462,2	4.660,2
Margine operativo lordo ante oneri ristrutturazione	508,1	396,1
<i>di cui svalutazioni/rivalutazioni immobiliari</i>	<i>(7,9)</i>	<i>(9,3)</i>
% su vendite	11,4%	8,5%
Risultato operativo ante oneri di ristrutturazione	297,0	187,4
<i>di cui svalutazioni/rivalutazioni immobiliari</i>	<i>(7,9)</i>	<i>(9,3)</i>
% su vendite	6,7%	4,0%
Oneri di ristrutturazione	(79,6)	(144,2)
Risultato operativo	217,4	43,2
<i>di cui svalutazioni/rivalutazioni immobiliari</i>	<i>(7,9)</i>	<i>(9,3)</i>
% su vendite	4,9%	0,9%
Risultato da partecipazioni	(56,7)	(366,5)
<i>di cui svalutazioni/rivalutazioni immobiliari</i>	<i>(23,5)</i>	<i>(126,5)</i>
Oneri/proventi finanziari	(85,4)	(80,0)
Oneri fiscali	(97,9)	(72,6)
Risultato netto attività in funzionamento	(22,6)	(475,9)
% su vendite	(0,5%)	(10,2%)
Risultato attività operative cessate	-	63,4
Risultato netto totale	(22,6)	(412,5)
Risultato netto totale di pertinenza di Pirelli & C. S.p.A.	22,7	(347,5)
Risultato netto totale di pertinenza per azione (in Euro)	0,004	(0,065)
Attività fisse	3.596,2	3.686,7
Capitale circolante	221,8	397,1
Capitale netto investito	3.818,0	4.083,8
Patrimonio netto totale	2.494,7	2.374,4
Fondi	794,5	681,7
Posizione finanziaria netta totale (attiva)/passiva	528,8	1.027,7
Patrimonio netto totale di pertinenza di Pirelli & C. S.p.A.	2.175,0	2.171,8
Patrimonio netto totale di pertinenza per azione (in Euro)	0,405	0,405
Investimenti in beni materiali	225,0	311,0
Spese di ricerca e sviluppo	137,0	156,0
% su vendite	3,1%	3,3%
Dipendenti n° (a fine periodo)	29.570	31.056
Siti industriali n°	21	21
Azioni Pirelli & C. S.p.A.		
Ordinarie (n° milioni)	5.233,1	5.233,1
di cui proprie	3,9	3,9
Risparmio (n° milioni)	134,8	134,8
di cui proprie	4,5	4,5
Totale azioni (n° milioni)	5.367,9	5.367,9



Relazione sulla Gestione

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

SITUAZIONE al 31/12/2009 (in milioni di Euro)

	Tyre	Eco Technology	Real Estate	Broadband Access	Altro(*)	Totale
Vendite	3.992,9	56,6	271,7	132,1	8,9	4.462,2
Margine operativo lordo ante oneri ristrutturazione	538,0	(9,1)	(5,0)	5,3	(21,1)	508,1
<i>di cui svalutazioni/rivalutazioni immobiliari</i>	-	-	(7,9)	-	-	(7,9)
Risultato operativo ante oneri di ristrutturazione	345,5	(10,8)	(12,4)	4,5	(29,8)	297,0
<i>di cui svalutazioni/rivalutazioni immobiliari</i>	-	-	(7,9)	-	-	(7,9)
Oneri di ristrutturazione	(37,0)	-	(23,9)	(0,5)	(18,2)	(79,6)
Risultato operativo	308,5	(10,8)	(36,3)	4,0	(48,0)	217,4
<i>di cui svalutazioni/rivalutazioni immobiliari</i>	-	-	(7,9)	-	-	(7,9)
Risultato da partecipazioni	4,2	-	(45,1)	-	(15,8)	(56,7)
<i>di cui svalutazioni/rivalutazioni immobiliari</i>	-	-	(23,5)	-	-	(23,5)
Risultato operativo comprensivo risultato partecipazioni escluso svalutazione/rivalutazioni immobiliari e ante oneri di ristrutturazione			(26,1)			
Oneri/proventi finanziari	(76,1)	(2,5)	(15,6)	0,3	8,5	(85,4)
Oneri fiscali	(90,0)	(0,4)	(7,8)	0,3	-	(97,9)
Risultato netto delle attività in funzionamento	146,6	(13,7)	(104,8)	4,6	(55,3)	(22,6)
Risultato attività operative cessate	-	-	-	-	-	-
Risultato netto	146,6	(13,7)	(104,8)	4,6	(55,3)	(22,6)
Posizione finanziaria netta (attiva)/passiva	1.027,3	47,2	41,3	(35,7)	(551,3)	528,8

SITUAZIONE al 31/12/2008 (in milioni di Euro)

	Tyre	Eco Technology	Real Estate	Broadband Access	Altro(*)	Totale
Vendite	4.100,2	62,9	365,1	124,6	7,4	4.660,2
Margine operativo lordo ante oneri ristrutturazione	441,2	(11,0)	(17,6)	4,8	(21,3)	396,1
<i>di cui svalutazioni/rivalutazioni immobiliari</i>	-	-	(9,3)	-	-	(9,3)
Risultato operativo ante oneri di ristrutturazione	250,7	(11,8)	(27,0)	3,9	(28,4)	187,4
<i>di cui svalutazioni/rivalutazioni immobiliari</i>	-	-	(9,3)	-	-	(9,3)
Oneri di ristrutturazione	(100,0)	-	(44,2)	-	-	(144,2)
Risultato operativo	150,7	(11,8)	(71,2)	3,9	(28,4)	43,2
<i>di cui svalutazioni/rivalutazioni immobiliari</i>	-	-	(9,3)	-	-	(9,3)
Risultato da partecipazioni	27,8	-	(168,5)	-	(225,8)	(366,5)
<i>di cui svalutazioni/rivalutazioni immobiliari</i>	-	-	(126,5)	-	-	(126,5)
Risultato operativo comprensivo risultato partecipazioni escluso svalutazione/rivalutazioni immobiliari e ante oneri di ristrutturazione			(59,7)			
Oneri/proventi finanziari	(82,8)	(1,6)	(26,0)	(2,6)	33,0	(80,0)
Oneri fiscali	(70,1)	0,2	(1,9)	0,7	(1,5)	(72,6)
Risultato netto delle attività in funzionamento	25,6	(13,2)	(267,6)	2,0	(222,7)	(475,9)
Risultato attività operative cessate	-	-	74,6	-	(11,2)	63,4
Risultato netto	25,6	(13,2)	(193,0)	2,0	(233,9)	(412,5)
Posizione finanziaria netta (attiva)/passiva	1.266,8	19,0	289,5	(15,0)	(532,6)	1.027,7

(*) La voce comprende il settore Ambiente (risultato operativo 2009 negativo per Euro 3,7 milioni rispetto ad una perdita di Euro 2,6 milioni dell'anno 2008), Pzero Moda (risultato operativo 2009 perdita di Euro 3,8 milioni rispetto ad una perdita di Euro 3,9 milioni dell'anno 2008), tutte le società finanziarie (inclusa la Capogruppo), le altre società di servizi e, per quanto riguarda la voce vendite, le intereliminazioni di consolidato

Vendite

Le vendite dell'esercizio 2009 ammontano a Euro 4.462,2 milioni rispetto a Euro 4.660,2 milioni dell'esercizio 2008.

La ripartizione percentuale delle vendite per attività è la seguente:

	2009	2008
Tyre	89,4%	88,0%
Eco Technology	1,3%	1,3%
Real Estate	6,1%	7,8%
Broadband access	3,0%	2,7%
Altro	0,2%	0,2%
	100,0%	100,0%

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

Tyre	-1,6%
Eco Technology	-10,0%
Real Estate	-25,6%
Broadband access	+6,0%
Totale Gruppo	-3,3%
Effetto cambio	-1,4%
Effetto alta inflazione	+0,5%
Variazione totale	-4,2%

Risultato operativo

Il **risultato operativo prima degli oneri di ristrutturazione** ammonta a Euro 297 milioni (di cui Euro 7,9 milioni relativi a svalutazioni immobiliari in Pirelli Real Estate) rispetto a Euro 187,4 milioni dell'anno 2008 (di cui Euro 9,3 milioni relativi a svalutazioni immobiliari in Pirelli Real Estate).

Gli oneri di ristrutturazione, pari a Euro 79,6 milioni, sono legati principalmente alla razionalizzazione delle strutture di staff e della base produttiva in Europa di Pirelli Tyre (Euro 37 milioni), alla razionalizzazione delle strutture per Pirelli Real Estate (Euro 23,9 milioni) e alla riorganizzazione delle strutture di *corporate* (Euro 18,2 milioni).

Il **risultato operativo** ammonta a Euro 217,4 milioni rispetto a Euro 43,2 milioni dell'anno precedente.



Relazione sulla Gestione

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

(in milioni di euro)

Risultato operativo 2008	43,2
Tyre	94,8
Eco Technology	1,0
Real Estate	14,6
Broadband Access	0,6
Oneri di ristrutturazione	64,6
Altro	(1,4)
Totale	174,2
Risultato operativo 2009	217,4

Risultato da partecipazioni

Il risultato da partecipazioni, che include la quota del risultato delle società valutate con il metodo del patrimonio netto, gli effetti delle cessioni o svalutazioni e i dividendi di partecipazioni non consolidate, è negativo per Euro 56,7 milioni contro un valore negativo di Euro 366,5 milioni dello scorso esercizio.

Tra gli eventi più significativi si segnala il miglioramento delle quote di risultato delle società collegate e *joint venture* relativi al gruppo Pirelli Real Estate, che passano da un effetto negativo di Euro 168,5 milioni (di cui Euro 126,5 milioni relativi a svalutazioni immobiliari) ad un valore negativo di Euro 45,1 milioni (di cui Euro 23,5 milioni relativi a svalutazioni immobiliari).

Nel 2009 il valore comprende anche l'effetto negativo derivante dalla cessione della partecipazione residua in Telecom Italia S.p.A. per Euro 17,5 milioni, mentre il risultato dello scorso anno includeva la rettifica negativa di valore delle partecipazioni in società quotate (Telecom Italia S.p.A. per Euro 173 milioni, RCS MediaGroup S.p.A. per Euro 66 milioni e Avanex Corporation per Euro 24 milioni).

Risultato netto

Il risultato netto delle attività in funzionamento è negativo per Euro 22,6 milioni rispetto ad una perdita di Euro 475,9 milioni dello scorso esercizio.

Lo scorso anno erano presenti attività operative cessate il cui risultato (utile di Euro 63,4 milioni) si riferiva alla cessione delle attività legate alla Fotonica (negativa per Euro 11,2 milioni) contrapposta all'effetto positivo connesso alla cessione delle attività di Facility Management di Pirelli Real Estate (Euro 74,6 milioni).

Il risultato netto totale è negativo per Euro 22,6 milioni rispetto ad una perdita di Euro 412,5 milioni dello scorso esercizio.

La quota di risultato netto totale di competenza di Pirelli & C. S.p.A. è positiva per Euro 22,7 milioni (Euro 0,004 per azione) rispetto ad un valore negativo di Euro 347,5 milioni dell'anno 2008 (negativo per Euro 0,065 per azione).

Patrimonio netto

Il patrimonio netto consolidato passa da Euro 2.374,4 milioni al 31 dicembre 2008 a Euro 2.494,7 milioni al 31 dicembre 2009.

Il patrimonio netto di competenza di Pirelli & C. S.p.A. al 31 dicembre 2009 è pari a Euro 2.175 milioni (Euro 0,405 per azione) rispetto a Euro 2.171,8 milioni del 31 dicembre 2008 (Euro 0,405 per azione).

La variazione è sintetizzata come segue:

(in milioni di Euro)

	Gruppo	Terzi	Totale
Patrimonio netto al 31/12/2008	2.171,8	202,6	2.374,4
Differenze da conversione monetaria	40,7	(3,1)	37,6
Risultato dell'esercizio	22,7	(45,3)	(22,6)
Aumento capitale Pirelli & C. Real Estate S.p.A.	(2,6)	165,5	162,9
Dividendi pagati	-	(2,3)	(2,3)
Acquisizione <i>minorities</i> Tyre	-	(4,3)	(4,3)
Adeguamento <i>fair value</i> altre attività finanziarie/strumenti derivati	25,4	4,8	30,2
Quota di altre componenti rilevate con metodo del patrim. netto relativa a società collegate e iv	(1,3)	(0,4)	(1,7)
Utili (perdite) attuariali benefici dipendenti	(77,2)	(0,3)	(77,5)
Altre variazioni	(4,5)	2,5	(2,0)
Totale variazioni	3,2	117,1	120,2
Patrimonio netto al 31/12/2009	2.175,0	319,7	2.494,7

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, ai sensi della Comunicazione Consob del 28 luglio 2006.

RACCORDO TRA I DATI DI PERTINENZA DELLA PIRELLI & C. S.P.A. E DEL CONSOLIDATO DI GRUPPO AL 31/12/2009

(in milioni di Euro)	Capitale Sociale	Riserve proprie	Risultato	Totale
Patrimonio netto Pirelli & C. S.p.A. al 31/12/2009	1.554	156	113	1.823
Risultati dell'esercizio delle imprese consolidate /ante rettifiche di consolidato)	-	-	62	62
Capitale e riserve delle imprese consolidate (ante rettifiche di consolidato)	-	1.504	-	1.504
Rettifiche di consolidamento:				
- valore di carico delle partecipazioni nelle imprese consolidate	-	(1.232)	-	(1.232)
- dividendi infragruppo	-	201	(201)	-
- altre	-	(31)	49	18
Patrimonio netto consolidato di Gruppo al 31/12/2009	1.554	598	23	2.175



Relazione sulla Gestione

Posizione finanziaria netta

La posizione finanziaria netta del Gruppo passa da un negativo di Euro 1.027,7 milioni del 31 dicembre 2008 a Euro 528,8 milioni del 31 dicembre 2009.

La variazione dell'anno può essere sintetizzata dal seguente flusso di cassa:

(in milioni di Euro)

	1° trim. 2009	2° trim. 2009	3° trim. 2009	4° trim. 2009	2009	2008
Risultato operativo (EBIT) ante oneri ristrutturazione	50,3	72,0	82,8	91,9	297,0	187,4
Ammortamenti	51,4	52,4	52,3	55,0	211,1	208,7
Investimenti materiali e immateriali	(42,9)	(37,4)	(32,0)	(115,5)	(227,8)	(378,2)
Variazione capitale funzionamento/altro	(262,8)	96,7	84,4	357,5	275,8	(147,5)
Flusso gestione operativa	(204,0)	183,7	187,5	388,9	556,1	(129,6)
Proventi/Oneri finanziari	(20,2)	(19,2)	(13,6)	(32,4)	(85,4)	(80,0)
Oneri fiscali	(26,3)	(19,2)	(36,1)	(16,3)	(97,9)	(72,6)
Net cash flow operativo	(250,5)	145,3	137,8	340,2	372,8	(282,2)
Impatto acquisizione Speed S.p.A.	-	-	-	-	-	(835,5)
Investimenti/disinvestimenti finanziari	37,9	78,1	129,4	(26,3)	219,1	(11,7)
Dividendi erogati	-	(2,4)	-	-	(2,4)	(168,0)
Cash Out ristrutturazioni	(45,8)	(25,1)	(15,7)	(19,6)	(106,2)	(28,1)
Aumento capitale Pirelli & C. Real Estate S.p.A. sottoscritto da terzi	-	-	167,4	-	167,4	-
Differenze cambio/altro	7,2	(24,6)	(2,7)	(131,7)	(151,8)	(4,3)
Variazione posizione finanziaria netta	(251,2)	171,3	416,2	162,6	498,9	(1.329,8)

Di seguito la composizione della posizione finanziaria netta suddivisa per settori di attività:

(in milioni di Euro)

	Tyre	Real Estate	Altri Business	Corporate	Consolidato
Debito lordo	1.553	489	101	276	1.824
di cui verso Corporate	411	72	73	-	-
Crediti finanziari	(84)	(415)	(37)	(561)	(502)
Disponibilità liquide e titoli detenuti per la negoziazione	(442)	(33)	(4)	(314)	(793)
Posizione finanziaria netta	1.027	41	60	(599)	529

La colonna *Altri business* comprende Pirelli & C. Eco Technology, Pirelli Broadband, Pirelli Ambiente e Pzero.

L'analisi della struttura del debito finanziario lordo, suddiviso per tipologia e scadenza, è la seguente:

(in milioni di Euro)

	Bilancio		Anno di scadenza		
	31/12/2009	2010	2011	2012	2013
Utilizzo di linee <i>committed</i>	1.061	35	50	976	-
Altri finanziamenti	763	283	100	143	237
Totale debito finanziario lordo	1.824	318	150	1.119	237
		17,4%	8,2%	61,3%	13,0%

Al 31 dicembre 2009 le linee di credito *Committed* non utilizzate sono pari a Euro 819 milioni.

Investimenti in immobilizzazioni materiali

Gli investimenti in immobilizzazioni materiali ammontano complessivamente a Euro 225 milioni, di cui Euro 217 milioni relativi al settore Tyre, con un rapporto di 1,1 rispetto al valore degli ammortamenti.

Dipendenti

I dipendenti del Gruppo al 31 dicembre 2009 sono 29.570 unità (di cui 2.245 temporanei) contro 31.056 unità del 31 dicembre 2008 (di cui 2.913 temporanei).

	31/12/2009		31/12/2008	
AREE GEOGRAFICHE				
Europa:				
- Italia	4.454	15,06%	5.170	16,65%
- Resto Europa	8.131	27,50%	9.079	29,23%
America del Nord	230	0,78%	245	0,79%
Centro America e America del Sud	11.754	39,75%	11.819	38,06%
Oceania, Africa ed Asia	5.001	16,91%	4.743	15,27%
	29.570	100,00%	31.056	100,00%
SETTORI DI ATTIVITA'				
Tyre	27.480	92,94%	28.601	92,10%
Eco Technology	284	0,96%	218	0,70%
Real Estate	1.139	3,85%	1.558	5,02%
Broadband Access	128	0,43%	113	0,36%
Altre attività	539	1,82%	566	1,82%
	29.570	100,00%	31.056	100,00%

FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO

In data 19 gennaio 2010 è stato rinnovato, con scadenza 15 aprile 2013, il patto di Sindacato di Blocco Azioni Pirelli & C. S.p.A. Tutti i partecipanti al patto hanno manifestato la volontà di rinnovare l'accordo entro il termine contrattualmente previsto, per le eventuali disdette, del 15 gennaio 2010.

EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

Nel corso del 2010 il Gruppo si concentrerà ulteriormente sul *core business*, divenendo sempre più una 'Pure Tyre Company' con una posizione di assoluto rilievo nella 'Green Performance'.

- Nell'area 'Tyre and Parts' (pneumatici e filtri) si prevede un ulteriore rafforzamento, sulle basi di quanto raggiunto nel corso del 2009. Per il business Tyre, in particolare, si prevedono una continua crescita con un approccio differenziato tra Consumer e Industrial, un ulteriore mi-

glioramento della competitività sui costi e un'accelerazione degli investimenti, al fine di aumentare la capacità produttiva in particolare nei mercati emergenti che presentano maggiori tassi di crescita e minori costi industriali. Nel corso dell'esercizio sono previsti investimenti per oltre 300 milioni di Euro, con un rapporto investimenti su ammortamenti pari a 1,6 (da 1,1 nel 2009). Sul fronte dei costi il proseguimento del piano di efficienze già avviato nel precedente esercizio si pone un obiettivo di risparmio per il 2010 pari a oltre 60 milioni di Euro (prima dell'impatto dell'aumento delle materie prime). I segni di ripresa del mercato, soprattutto nel segmento Consumer, consentono di prevedere un aumento dei ricavi tra il 6% e l'8% e un margine Ebit tendenzialmente in linea con quello del 2009, tenuto conto dell'impatto dell'aumento delle materie prime, in particolare della gomma naturale. Per il business Filtri (Pirelli & C. Eco Technology) la diversificazione geografica e soprattutto l'applicazione di normative più severe in materia di limitazione del traffico inquinante sono buone premesse per puntare a una crescita dei ricavi a doppia cifra, al raggiungimento del pareggio a livello operativo (EBIT) e a una positiva generazione di cassa.

- Per le “altre attività”, principalmente Pirelli Ambiente e PZero, si intendono cogliere nuove opportunità di crescita. In particolare, il progetto PZero offre l'opportunità di incrementare ulteriormente il valore del brand. Per il 2010 tali attività puntano al raggiungimento del pareggio a livello di risultato operativo.
- Pirelli Real Estate prevede nel 2010 l'ulteriore consolidamento della propria leadership nel *fund management* in Italia, una continua focalizzazione sui servizi al fine di incrementare i ricavi ricorrenti e il mantenimento di un'attenta disciplina finanziaria. Per le attività di servizi è previsto un risultato operativo compreso tra +20 e +30 milioni di Euro. Il *target* previsto per le vendite di immobili entro il 2010 è compreso tra 1,3 e 1,5 miliardi di Euro, mantenendo sostanzialmente stabile il totale degli *asset under management*. Sono inoltre confermati i *target* 2011 e in particolare il raggiungimento di un risultato di 50 milioni di Euro nelle attività di servizi.

A livello di Gruppo sono previsti ricavi pari a circa 4,7-4,8 miliardi di Euro e un margine Ebit compreso tra il 6,5% e il 7%. Le azioni di razionalizzazione e semplificazione della struttura organizzativa *corporate*, annunciate lo scorso settembre, consentiranno inoltre il raggiungimento di risparmi pari a circa 10 milioni di Euro a livello di margine operativo lordo (EBITDA), dopo il finanziamento dei già annunciati piani di incentivazione del *management*. L'obiettivo di indebitamento netto consolidato a fine 2010 è di circa 700 milioni di Euro dopo il pagamento di 81,1 milioni Euro per dividendi a valere su esercizio 2009.

Pirelli presenterà il nuovo piano triennale 2011-2013 alla comunità finanziaria entro la fine del 2010.

PIRELLI & C. AMBIENTE s.p.a.

La società opera nel campo ambientale, tramite società partecipate, nei seguenti settori specifici: la produzione di energia elettrica da fotovoltaico, le bonifiche ambientali, la produzione di combustibile di qualità derivato dai rifiuti solidi urbani e la certificazione energetica. Nel 2009 la società ha registrato un risultato operativo negativo di Euro 3,7 milioni e un risultato netto negativo per Euro 5,3 milioni.

Fotovoltaico

Solar Utility S.p.A. ha proseguito le azioni di sviluppo delle proprie attività operative completando ed allacciando nel corso dell'anno circa 6 MW localizzati per il 50% nella provincia di Potenza in Basilicata e per il rimanente 50% nella provincia di Lecce in Puglia.

La società prevede di continuare la propria attività operativa e di portare a regime, entro la fine del 2010, impianti per una potenza complessiva di circa 11 MW. Nel corso dell'ultimo trimestre dell'anno è stata acquisito da Global Cleantech Capital (GCC) il 50% della Solar Utility S.p.A. per un valore di circa 8 milioni di Euro, portando pertanto Pirelli Ambiente a detenere il 100% della società.

Bonifiche ambientali

Nel corso dell'esercizio Pirelli & C. Ambiente Site Remediation S.r.l. ha proseguito la sua operatività relativa alla gestione completa delle problematiche di carattere ambientale riferite principalmente a società del Gruppo e loro correlate, così come a clienti esterni, con particolare riferimento ad attività di *due diligence* ambientale, valutazione, progettazione e gestione delle attività di demolizioni e bonifiche eseguite tramite società specializzate ed autorizzate a tali lavorazioni, e infine di Certificazione Energetica degli edifici.

Produzione di combustibile di qualità da rifiuti

L'attività di produzione del combustibile di qualità (CDR-P) è stata svolta durante l'esercizio attraverso la società collegata I.D.E.A. Granda S.Cons.R.L., che ha avviato al recupero energetico 22.212 tonnellate di combustibile derivato dai rifiuti contro 18.616 tonnellate dell'esercizio precedente. L'attività di negoziazione dei Titoli di Efficienza Energetica (TEE) è stata svolta dalla collegata Serenergy S.r.l.. L'esercizio è stato caratterizzato dall'ottenimento di TEE relativi agli anni 2007 e 2008 e dalla negoziazione sul mercato telematico del Gestore del Mercato Elettrico di n° 4.500 titoli.

Certificazione Energetica

In data 16 dicembre 2009 è stata costituita la società Green&Co2 S.r.l. interamente posseduta da Pirelli Ambiente S.p.A.. La nuova società, con capitale sociale di Euro 10.000, opererà in veste di e.s.co. (*energy service company*) promuovendo l'ottimizzazione dei consumi energetici e la riduzione delle emissioni inquinanti.



Relazione sulla Gestione

PIRELLI & C.
ECO TECHNOLOGY s.p.a.

I dati consolidati si possono riassumere come segue:

(in milioni di euro)

	31/12/2009	31/12/2008
Vendite	56,6	62,9
Margine operativo Lordo	(9,1)	(11,0)
Risultato operativo 2009	(10,8)	(11,8)
Oneri/proventi finanziari	(2,5)	(1,6)
Oneri fiscali	(0,4)	0,2
Risultato netto	(13,7)	(13,2)
Posizione finanziaria netta (attiva)/passiva	47,2	19,0
Dipendenti n° (a fine periodo)	284	218

Le **vendite** dell'esercizio 2009 ammontano a Euro 56,6 milioni (di cui 33% relative al business dei filtri antiparticolato) contro Euro 62,9 milioni del 2008 (di cui 9% relative al business dei filtri antiparticolato).

Il **marginale operativo lordo** è negativo per Euro 9,1 milioni rispetto ad un dato dell'esercizio precedente negativo per Euro 11,0 milioni.

Il **risultato operativo** è negativo per Euro 10,8 milioni, in miglioramento rispetto all'esercizio precedente, pari ad una perdita di Euro 11,8 milioni. Positiva la redditività del business del GECAM, mentre il business filtri antiparticolato sconta, oltre ai costi di *start up* del nuovo sito produttivo in Romania e al rafforzamento della struttura commerciale, l'investimento operativo per lo sviluppo del business filtri in Cina e i ritardi dei mercati di riferimento durante i primi nove mesi del 2009, legati sia alla congiuntura economica sia alla ritardata attuazione operativa delle normative di riferimento.

Il **risultato netto** è negativo per Euro 13,7 milioni dopo oneri finanziari e fiscali pari a Euro 2,9 milioni.

La **posizione finanziaria netta** è negativa per Euro 47,2 milioni, in crescita di Euro 4,3 milioni rispetto al 30 settembre 2009.

Al 31 dicembre 2009 i **dipendenti** ammontano a n° 284 unità, con un incremento rispetto al 31 dicembre 2008 concentrato nelle attività operative e di staff del sito produttivo di Bumbesti Jiu in Romania.

GECAM – il Gasolio Bianco

Il 2009 mostra, rispetto allo stesso periodo del 2008, un rallentamento significativo nei volumi di vendita (-22,6%) e nel prezzo unitario medio (-17,2%), quest'ultimo dovuto al calo del prezzo del gasolio e al differente peso del canale di vendita, con un recupero di redditività di 1,6 punti. La contrazione dei volumi in Italia (-35%) è dovuta in parte alla cessazione degli acquisti da parte di alcuni clienti, ed al diffuso rallentamento dell'economia che ha caratterizzato i primi nove mesi dell'anno solo in minima parte compensata da uno sviluppo dell'attività in Francia (+6% rispetto al 2008).

Filtri antiparticolato

Nell'anno sono stati fatturati 4.677 sistemi filtranti Feelpure per un totale di Euro 18,5 milioni (Euro 5,5 milioni a dicembre 2008). Le vendite sono concentrate essenzialmente in Italia, soprattutto nell'ultimo trimestre dell'anno, in Germania e in Olanda.

A seguito della conclusione del processo omologativo in Cina sono stati venduti 187 sistemi filtranti Feelpure.

Nel corso dell'anno è stato inoltre avviato definitivamente il sito produttivo di Bumbesti Jiu in Romania, che consente di servire sia i mercati già attivi, sia il mercato Primo Equipaggiamento delle vetture per il quale sono stati consegnati i primi filtri (oltre 6mila).

Prospettive per l'esercizio in corso

L'esercizio 2010 vede le attività concentrate sullo sviluppo della linea Retrofits (Sistemi filtranti Feelpure) e dell'ampliamento della gamma di prodotto, e sulla espansione commerciale con la strutturazione di un adeguato servizio pre e post vendita, fattore distintivo rispetto ai *competitors* attivi nel settore.

La produzione dei Filtri in Carbuco di Silicio è da fine giugno concentrata nello stabilimento di Bumbesti Jiu, e il 2010 prevede il raddoppio dei volumi prodotti nel 2009.

A fine 2010 è prevista la partenza della produzione di Filtri in Carbuco di Silicio in Cina, destinata al nascente mercato locale e asiatico.

Il crescente interesse dei *media* sul problema dell'inquinamento atmosferico degli ultimi mesi del 2009, confermato nei primi mesi dell'anno, associato alla maggiore attuazione operativa delle normative esistenti in materia di limitazione del traffico inquinante, nonché l'espansione dei finanziamenti pubblici all'acquisto dei sistemi filtranti, sono buone premesse per puntare ad una crescita dei ricavi a doppia cifra, al raggiungimento del pareggio a livello operativo (EBIT) e a una positiva generazione di cassa.

Si segnala altresì la mutata condizione di minima accisa comunitaria sul Gecam che ne rende più oneroso l'impiego.

RAPPORTI CON PARTI CORRELATE

Camfin S.p.A. è controllata dalla società Gruppo Partecipazioni Industriali S.p.A. (società di diritto italiano) che detiene una partecipazione, al 31 dicembre 2009, pari al 50,31% 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 61,89%.

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.



Relazione sulla Gestione

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

Di seguito si segnalano i rapporti posti in essere nell'esercizio 2009 e al 31 dicembre 2009 tra il Gruppo Camfin S.p.A. e le parti correlate (in milioni di Euro):

Rapporti con società collegate e *joint venture*:

Altri ricavi e proventi	0,2	Si riferiscono principalmente al corrispettivo dei servizi forniti da Cam Partecipazioni a G.P.I. S.p.A.
Servizi e altro	1,8	Sono il costo dei servizi acquistati dal Gruppo Pirelli & C. Nello specifico, 0,3 milioni dalla società Pirelli & C. S.p.A., 0,2 milioni dalla società Pirelli Sistemi Informativi S.r.l., 1,3 milioni da Pirelli & C. Ambiente Site Remediation S.p.A., e per la restante parte dalle società Centro Servizi Amministrativi Pirelli S.r.l. e Pirelli & C. Eco Technology S.p.A.
Proventi Finanziari	0,3	Si riferiscono ad interessi maturati sul finanziamento soci fruttifero erogato dal Gruppo alla collegata Energie Investimenti S.p.A. sino al rimborso.
Oneri Finanziari	0,1	Si tratta di oneri finanziari nei confronti di G.P.I S.p.A. maturati sul conto corrente intercompany.
Crediti commerciali ed altri crediti	0,8	Riguardano l'attività di fornitura dei servizi di cui sopra verso la società G.P.I. S.p.A.
Debiti commerciali	2,6	Riguardano debiti di natura commerciale verso il Gruppo Pirelli.

Di seguito si segnalano i rapporti in essere nell'esercizio 2008 e al 31 dicembre 2008 tra il Gruppo Camfin S.p.A. e le parti correlate (in milioni di Euro):

Rapporti con società collegate e *joint venture*:

Altri ricavi e proventi	15,2	Si riferiscono principalmente a riaddebiti al gruppo Energie Investimenti (0,7 milioni di Euro) e plusvalenza realizzata con la vendite del terreno di Pero al Fondo Vivaldi (14,3 milioni di Euro).
Quota di risultato da società partecipate e <i>Joint Venture</i>	107,0	Si riferisce al risultato di periodo delle società consolidate con il metodo del patrimonio netto.
Servizi e altro	1,7	Si riferiscono principalmente a servizi acquistati dal gruppo Gruppo Pirelli & C. In particolare Euro 0,9 milioni da Pirelli Site Remediation per la bonifica del terreno di Pero.
Proventi Finanziari	0,8	Si riferiscono ad interessi maturati sul finanziamento soci fruttifero erogato dal Gruppo alla <i>joint venture</i> Energie Investimenti S.p.A.
Finanziamenti attivi	11,7	Si tratta di finanziamento soci fruttifero erogato dal Gruppo al gruppo Energie Investimenti S.p.A. e relativi interessi.

Crediti commerciali ed altri crediti	0,3	Riguardano principalmente crediti connessi all'attività di fornitura dei servizi di cui sopra verso il Gruppo Energie Investimenti (Euro 0,1 milioni) e verso il Gruppo Pirelli & C. Ambiente
Debiti commerciali	2,9	Riguardano debiti di natura commerciale verso il Gruppo Pirelli & C. S.p.A.

AZIONI PROPRIE

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

INFORMAZIONI RELATIVE AL “FAIR VALUE” DEGLI STRUMENTI FINANZIARI

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

INFORMAZIONI SUGLI ASSETTI PROPRIETARI (ex art. 123 bis TUF)

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.

ADEGUAMENTO ALLE DISPOSIZIONI DI CUI ALL'ARTICOLO 36 DEL REGOLAMENTO CONSOB 16191/2007 CONCERNENTE LA DISCIPLINA DEI MERCATI

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



Relazione sulla Gestione

è - allo stato - applicabile a Camfin S.p.A., ciò in quanto la stessa attualmente non controlla - direttamente o indirettamente - società aventi sede in paesi non appartenenti all'Unione Europea.

La Società ha comunque provveduto, formalizzando nel contempo alcune prassi operative già in essere, ad adeguare le proprie procedure interne e definire le responsabilità delle strutture coinvolte e le modalità operative a cui attenersi per assicurare, ricorrendone in futuro i presupposti, l'adempimento di quanto previsto dal predetto articolo 36.

Poiché, infatti, la disciplina citata troverebbe automatica applicazione nel caso di acquisizione del controllo di società aventi sede in paesi non appartenenti all'Unione Europea, si è ritenuto opportuno adottare sin d'ora una specifica e idonea nota operativa, che assicura immediata, costante e integrale *compliance* alle previsioni di cui alla medesima disposizione.

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 2009 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 Camfin 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 2009 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	N° AZIONI POSSEDUTE AL 31.12.2008	N° AZIONI AC- QUISTATE/ SOT- TOSCRITTE	N° AZIONI VENDUTE	N° AZIONI POSSEDUTE AL 31.12.2009
Tronchetti Provera Marco	Camfin S.p.A. (poss. indiretto) (1)	196.104.540	154.563.979	12.869.191	337.799.328
Roberto Haggiag	Camfin S.p.A. (poss. indiretto) (2)	-	5.970.123	-	5.970.123
Giuseppe Tronchetti Provera	Camfin S.p.A.	20.832	-	-	20.832

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

(2) Azioni detenute tramite Attività Finanziarie Immobiliari S.p.A. (il cui controllo è stato acquisito nel corso dell'esercizio)

CONTINUITÀ AZIENDALE

Come indicato nelle Note Esplicative al Bilancio consolidato, gli amministratori ritengono che gli indicatori di carattere finanziario e gestionale non siano tali da porre significative incertezze sul presupposto della continuità aziendale, grazie alle azioni portate a termine positivamente nel corso del 2009.

Di seguito vengono illustrati i rischi ed incertezze cui il Gruppo va incontro nel corso della propria attività e le strategie che vengono intraprese al fine di mitigare detti rischi. Per quanto attiene ai rischi finanziari, poi, gli stessi vengono ripresi nelle Note Esplicative al Bilancio consolidato nei paragrafi “Gestione del rischio finanziario” e “Gestione del capitale”.

RISCHI E INCERTEZZE

La situazione del quadro macroeconomico attuale è caratterizzata da una serie di fattori di incertezza legati principalmente alla volatilità dei mercati finanziari, all'andamento dei tassi di interesse, al costo delle materie prime, al tasso di disoccupazione, alle crescenti difficoltà nell'accesso al credito. Questo contesto richiede l'adozione di rigorosi modelli di gestione del business, che consentono di mitigare le incertezze derivanti dalla limitata prevedibilità degli eventi futuri, influenzati da fattori esogeni spesso non controllabili.

Rischi legati ai business in cui il Gruppo opera

L'attività del Gruppo Camfin, dopo l'uscita dai business operativi, è sostanzialmente la gestione di partecipazioni di collegamento nel settore Automotive (attraverso la produzione e commercializzazione di pneumatici), Ambiente e Energia. Il profilo di rischio risulta soprattutto di tipo finanziario e strettamente correlato alla capacità delle partecipazioni in portafoglio di generare flussi di dividendi.

Rischi finanziari

Come riportato con maggior dettaglio anche nelle note al bilancio consolidato 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.

(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



Relazione sulla Gestione

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.

(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 sia 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.

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.

(d) Rischio tasso di interesse

Il rischio di 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.

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.

Rischi connessi alle risorse umane

Il Gruppo è esposto al rischio di perdita di risorse chiave che potrebbe quindi determinare un impatto negativo sui risultati futuri. Per far fronte a tale rischio, il Gruppo adotta politiche di incentivazione che vengono periodicamente riviste in funzione anche del contesto macroeconomico generale.

Rischio paese

La Capogruppo e le società controllate operano esclusivamente in Italia.

EVENTI SUCCESSIVI ALLA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO

In data 22 gennaio 2010 si è riunita l'Assemblea di Pirelli & C. Ambiente S.p.A. che, tra l'altro, ha deliberato l'integrale copertura della perdita emersa dalla situazione patrimoniale al 30/11/2009 (circa Euro 4,8 milioni) mediante riduzione del capitale sociale. Contestualmente è stato deliberato un nuovo aumento del capitale sociale sottoscritto pro-quota in pari data dai soci per un importo totale di circa Euro 3,3 milioni (di cui Euro 1,6 milioni di competenza Cam Partecipazioni).

Il Consiglio di Amministrazione del 12 marzo ha deliberato che con decorrenza 1 aprile 2010, Camfin S.p.A. trasferirà l'indirizzo della propria sede sociale da Via Gaetano Negri n° 8 a Viale Piero e Alberto Pirelli n° 25, sempre in Milano.

PREVEDIBILE EVOLUZIONE DELLA GESTIONE

Nell'esercizio in corso il gruppo Camfin dovrebbe beneficiare del previsto miglioramento della redditività di Pirelli & C. e delle altre partecipazioni, così come della prevista riduzione degli oneri di struttura già avviata nel corso del 2009, oltre che della riduzione dell'indebitamento finanziario. Con riferimento alla capogruppo, si prevede che il conto economico 2010 possa ritornare in utile per effetto del ritorno al dividendo per la principale collegata Pirelli & C. e della già citata riduzione degli oneri di struttura e dell'indebitamento finanziario.



Relazione sulla Gestione

RELAZIONE ANNUALE SUL GOVERNO SOCIETARIO E GLI ASSETTI PROPRIETARI ESERCIZIO 2009

INDICE

INDICE	54
GLOSSARIO	56
1. PROFILO DELL'EMITTENTE	57
2. INFORMAZIONI SUGLI ASSETTI PROPRIETARI	57
<i>a) Struttura del capitale sociale</i>	57
<i>b) Partecipazioni rilevanti nel capitale</i>	58
<i>c) Partecipazione azionaria dei dipendenti</i>	59
<i>d) Accordi tra azionisti</i>	59
<i>f) Modifiche statutarie</i>	59
<i>g) Deleghe ad aumentare il capitale sociale e autorizzazioni all'acquisto di azioni proprie</i>	60
<i>h) Clausole di change of control</i>	61
<i>i) Indennità degli amministratori in caso di dimissioni, licenziamento o cessazione del rapporto a seguito di un'offerta pubblica di acquisto</i>	61
<i>l) Attività di direzione e coordinamento (ex. art. 2497 e ss. c.c.)</i>	61
3. COMPLIANCE	61
4. CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE	62
4.1 NOMINA E SOSTITUZIONE DEGLI AMMINISTRATORI	62
4.2. COMPOSIZIONE	64
4.3. RUOLO DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE	66
4.4. ORGANI DELEGATI	70
4.5. ALTRI CONSIGLIERI ESECUTIVI	72
4.6. AMMINISTRATORI INDIPENDENTI	72
4.7. LEAD INDEPENDENT DIRECTOR	74
5. TRATTAMENTO DELLE INFORMAZIONI SOCIETARIE	74
6. COMITATI INTERNI AL CONSIGLIO	75
7. COMITATO PER LE NOMINE	76
8. COMITATO PER LA REMUNERAZIONE	76
9. REMUNERAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI	77
10. COMITATO PER IL CONTROLLO INTERNO E PER LA CORPORATE GOVERNANCE	79
11. SISTEMA DI CONTROLLO INTERNO	83
11.1. AMMINISTRATORE ESECUTIVO INCARICATO DEL SISTEMA DI CONTROLLO INTERNO	83

11.2. PREPOSTO AL CONTROLLO INTERNO	84
11.3. SISTEMA DI PRESIDIO DEI RISCHI	85
11.3.1 SISTEMA DI GESTIONE DEI RISCHI E DI CONTROLLO INTERNO IN RELAZIONE AL PROCESSO DI INFORMATIVA FINANZIARIA.	85
11.4. MODELLO ORGANIZZATIVO ex D. Lgs. 231/2001	86
11.4.1 L'ORGANISMO DI VIGILANZA	87
11.5. SOCIETA' DI REVISIONE	88
11.6. DIRIGENTE PREPOSTO ALLA REDAZIONE DEI DOCUMENTI CONTABILI SOCIETARI	88
12. INTERESSI DEGLI AMMINISTRATORI E OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE	90
13. COLLEGIO SINDACALE	91
14. NOMINA DEI SINDACI	92
15. SINDACI	93
16. RAPPORTI CON GLI AZIONISTI	96
17. ASSEMBLEE	97
18. CAMBIAMENTI DALLA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO DI RIFERIMENTO	98
TABELLE	99
<i>Tabella n. 1: struttura del capitale sociale</i>	99
<i>Tabella n. 2: Partecipazioni rilevanti nel capitale</i>	100
<i>Tabella n. 3: Composizione del Consiglio di Amministrazione</i>	101
<i>Tabella n. 4: Composizione dei Comitati Consiliari</i>	102
<i>Tabella n. 5: Composizione del Collegio sindacale.</i>	103
Allegati alla Relazione:	105
a. Elenco dei principali incarichi ricoperti dagli Amministratori in altre Società non appartenenti al Gruppo Camfin.	
b. Principi di comportamento per l'effettuazione di operazioni con parti correlate.	
c. Procedura sui flussi informativi verso Consiglieri e Sindaci.	
d. Criteri generali per l'individuazione delle operazioni di maggior rilievo: strategico, economico, patrimoniale o finanziario.	
e. Procedura per la gestione e la comunicazione al pubblico delle informazioni privilegiate;	
f. Orientamento del Consiglio di Amministrazione in merito al numero massimo di incarichi ritenuto compatibile con un efficace svolgimento dell'incarico di amministratore della Società;	
g. Accordi tra azionisti;	
h. Regolamento delle Assemblee.	
i. Statuto Sociale (nel fascicolo di bilancio è contenuta la relazione degli Amministratori che illustra le modifiche al testo dello statuto che saranno sottoposte all'approvazione dell'Assemblea degli Azionisti convocata per il 21/22 aprile 2010).	



Relazione sulla Gestione

GLOSSARIO

Camfin: indica Camfin S.p.A. con sede in Milano, Via Gaetano Negri, 8 (con decorrenza dal 1 aprile 2010 la sede sarà trasferita in Viale Piero e Alberto Pirelli, 25 sempre 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. e disponibile sul sito internet www.borsaitaliana.it al quale la Società ha aderito;

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 12 marzo 2010 del Consiglio di Amministrazione che ha approvato la presente relazione;

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

Esercizio: indica l'esercizio sociale chiuso al 31 dicembre 2009 a cui si riferisce la Relazione;

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

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 e gli assetti proprietari di Camfin redatta ai sensi dell'art. 123 bis TUF;

Società: indica Camfin;

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

1. PROFILO DELL'EMITTENTE

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

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

Camfin adotta il sistema di amministrazione e controllo tradizionale fondato sulla centralità del Consiglio di Amministrazione. Il modello di *governance* della Società è basato sulla presenza di una corretta prassi di *disclosure*, sulle scelte e sui processi di formazione delle decisioni aziendali, su un efficace sistema di controllo interno, su un'efficace disciplina dei potenziali conflitti di interesse. Il sistema di *governance* trova evidenza documentale nel Codice Etico, nello Statuto Sociale, nel Regolamento delle assemblee ed in una serie di principi e procedure, periodicamente aggiornati in ragione delle evoluzioni normative, giurisprudenziali e dottrinali oltre che in orientamenti e indirizzi del Consiglio di Amministrazione. Tali documenti sono disponibili sul sito internet della Società all'indirizzo www.gruppocamfin.it nell'apposita sezione dedicata alla *Corporate Governance*.

Si segnala infine che la Società, in via volontaria, nella propria relazione finanziaria semestrale, dà evidenza degli aggiornamenti e delle integrazioni apportate al proprio sistema di *Corporate Governance* rispetto a quanto evidenziato nella Relazione.

2. INFORMAZIONI SUGLI ASSETTI PROPRIETARI

(ex art. 123 bis TUF)

alla data del 12 marzo 2010

a) Struttura del capitale sociale

Il capitale sociale di Camfin S.p.A., interamente sottoscritto e versato, come anche evidenziato nella tabella n. 1¹, alla Data della Relazione ammonta ad Euro 261.060.734,28, suddiviso in n. 671.436.050 azioni ordinarie prive di valore nominale.

Il capitale sociale potrà aumentare ulteriormente, in via scindibile e a pagamento, di massimi Euro 30.000.000 mediante emissione, anche in più riprese, di azioni ordinarie prive di valore nominale, godimento regolare, da riservare all'esercizio dei warrant abbinati alle azioni ordinarie emesse a seguito dell'aumento di capitale deliberato dall'assemblea degli azionisti in data 31 luglio

¹ Le tabelle richiamate nel testo sono riportate al termine della Relazione.



Relazione sulla Gestione

2009, da eseguirsi entro il 31 dicembre 2011. I portatori dei warrant potranno sottoscrivere azioni ordinarie Camfin, prive di valore nominale, nel rapporto di tre nuove azioni ogni sette warrant, al prezzo di Euro 0,23 per ciascuna azione sottoscritta.

Il Regolamento dei warrant è disponibile sul sito internet della Società www.gruppocamfin.it.

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, 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).

Il testo dello statuto sociale è riportato in allegato alla Relazione ed è reperibile sul sito internet www.gruppocamfin.it, nella sezione dedicata alla *Corporate Governance*.

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 Indu-

striali S.p.A., a sua volta controllata di diritto dalla Marco Tronchetti Provera & C. S.a.p.a.

Nella tabella n. 2 sono elencati i soggetti che, secondo quanto pubblicato da Consob¹, possiedono azioni con diritto di voto nell'Assemblea Ordinaria in misura superiore al 2% del capitale ordinario.

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) Accordi tra azionisti

In data 21 dicembre 2009, Gruppo Partecipazioni Industriali S.p.A. e Malacalza Investimenti S.r.l. – società della Famiglia Malacalza – hanno sottoscritto un patto parasociale avente ad oggetto le partecipazioni detenute nel capitale sociale di Camfin.

In particolare, il patto parasociale sancisce obblighi di consultazione tra le parti in relazione a proposte da sottoporre all'assemblea di Camfin, all'andamento della Società, agli indirizzi generali programmatici e strategici della stessa e della politica degli investimenti e alcuni limiti riguardanti il trasferimento di azioni – in particolare diritti di prelazione e covendita – nonché la presenza di un rappresentante di Malacalza Investimenti nel Consiglio di Amministrazione di Camfin.

L'estratto del testo del patto parasociale è allegato alla Relazione ed è inoltre reperibile sul sito internet della Società www.gruppocamfin.it.

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

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

Tale estratto è anch'esso allegato alla Relazione ed è inoltre reperibile sul sito internet della Società www.gruppocamfin.it.

e) Modifiche statutarie

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

¹ www.consob.it, sezione "emittenti".



Relazione sulla Gestione

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

Con deliberazione assunta dall'Assemblea straordinaria del 28 aprile 2009 è stata attribuita agli Amministratori la facoltà di aumentare a pagamento, entro la data del 28 aprile 2014, in una o più volte, anche in via scindibile, il capitale sociale per un importo massimo complessivo di Euro 50.000.000, mediante emissione di massime n° 96.153.846 azioni ordinarie, da offrire in opzione ai soci ed ai possessori di obbligazioni convertibili, con possibilità di esclusione del diritto di opzione, ai sensi del combinato disposto dell'art. 2441, ultimo comma, del Codice Civile e dell'art. 134, secondo comma, del TUF, ove le azioni siano offerte in sottoscrizione a dipendenti di Camfin S.p.A. o di società dalla medesima controllate.

Con deliberazione assunta dall'Assemblea straordinaria del 28 aprile 2009 è stata attribuita agli Amministratori la facoltà di emettere, entro la data del 28 aprile 2014 in una o in più volte, obbligazioni convertibili in azioni ordinarie, o con warrants validi per la sottoscrizione di dette azioni, da offrire in opzione ai soci ed ai possessori di obbligazioni convertibili, per un ammontare massimo di 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 warrants.

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 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.

L'Assemblea ordinaria degli Azionisti del 28 aprile 2009 ha autorizzato il Consiglio di Amministrazione ad acquistare azioni proprie entro il limite massimo allora previsto dall'art. 2357 del Codice Civile, 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. L'acquisto può essere effettuato in una o più volte entro 18 mesi dalla data dell'autorizzazione. Le modalità di acquisto e di disposizione delle azioni proprie sono state stabilite dall'Assemblea degli Azionisti in conformità alle proposte del Consiglio di Amministrazione illustrate nell'apposita Relazione degli Amministratori, disponibile nel fascicolo del bilancio 2008 nonché sul sito internet della Società, cui si rinvia per maggiori dettagli.

Alla Data della Relazione non è stata acquistata alcuna azione nell'ambito della predetta autorizzazione, di cui il Consiglio di Amministrazione non si è sinora avvalso e pertanto, a tale data, la Società non detiene azioni proprie.

Il Consiglio di Amministrazione del 12 marzo 2010 ha deliberato di proporre all'Assemblea degli Azionisti convocata per il 21/22 aprile 2010 il rinnovo, alle medesime condizioni, dell'autorizzazione all'acquisto e alla disposizione di azioni proprie conferita al Consiglio dall'Assemblea ordinaria degli Azionisti del 28 aprile 2009.

Si rinvia a tal proposito alla relazione illustrativa predisposta dagli Amministratori, disponibile sul sito internet della Società www.gruppocamfin.it.

g) Clausole di *change of control*

Con riferimento al contratto di finanziamento da 420 milioni di Euro erogato nel dicembre 2009 (integralmente sostitutivo dei precedenti finanziamenti), si segnala che è prevista la possibilità da parte degli istituti finanziatori di recedere dal contratto qualora intervenga una modifica della compagine societaria Camfin 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 cessa a seguito di un'offerta pubblica di acquisto.

i) Attività di direzione e coordinamento (ex. art. 2497 e ss. C.C.)

La Società è sottoposta al controllo di diritto da parte di Gruppo Partecipazioni Industriali S.p.A..

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 2009 sono indicati i rapporti economici intrattenuti da Camfin con le società sulle quali esercita attività di direzione e coordinamento.

3. COMPLIANCE

Camfin aderisce al Codice di Autodisciplina delle società quotate di Borsa Italiana sin dalla sua prima emanazione (del luglio del 2002) e successivamente, nella riunione del Consiglio del 16 marzo 2007, ha formalizzato la propria adesione alla nuova versione dello stesso (del marzo 2006), pubblicato sul sito www.borsaitaliana.it.

Nel testo della Relazione vengono illustrate le pratiche di governo societario applicate da Camfin anche al di là degli obblighi previsti dalle vigenti norme



Relazione sulla Gestione

legislative o regolamentari.

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

4. 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 nella supervisione 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 istituiti al proprio interno interamente composti da amministratori indipendenti, con compiti istruttori, propositivi e/o consultivi.

4.1 NOMINA E SOSTITUZIONE DEGLI AMMINISTRATORI

Lo Statuto della Società¹ prevede la nomina del Consiglio di Amministrazione mediante il meccanismo del “voto di lista”. Tale sistema assicura alle cosiddette “minoranze” – 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 presso la sede della Società, a disposizione di chiunque ne faccia richiesta, almeno quindici giorni prima di quello fissato per l'Assemblea in prima convocazione².

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 CONSOB³, 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 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

¹ Articolo 12 dello Statuto.

² Anche in linea con il Criterio applicativo 6.C.1 del Codice di Autodisciplina.

³ Si segnala che la CONSOB (Delibera n. 17148 del 27 gennaio 2010) ha individuato per l'esercizio 2010 la 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 nella misura del 2,5 per cento del capitale sociale avente diritto di voto nell'assemblea ordinaria, percentuale superiore a quella statutaria che, nel caso, troverebbe quindi applicazione

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.

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 ottiene 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 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 a un amministratore non costituisce causa di decadenza dalla carica qualora permanga in carica il numero minimo di componenti – previsto dalla normativa applicabile – in possesso dei requisiti legali di indipendenza.

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



Relazione sulla Gestione

di Amministrazione e (iv) alla determinazione del compenso spettante ai Consiglieri.

La Società è iscritta nell'elenco degli intermediari finanziari di cui all'art. 113 D. Lgs n. 385/93. Gli Amministratori devono pertanto essere in possesso anche dei requisiti di onorabilità richiesti dalla vigente normativa per i soggetti che svolgono funzioni di amministrazione, direzione e controllo presso le società iscritte nel citato elenco. Tutti i candidati alla carica di amministratore di Camfin, invitati a rendere dichiarazioni in tal senso, hanno fatto pervenire alla Società, prima della loro nomina, idonea documentazione comprovante il possesso dei citati requisiti.

Nel successivo paragrafo sono fornite informazioni riguardanti i criteri generali definiti dal Consiglio di Amministrazione circa il numero massimo di incarichi di amministrazione e controllo in altre società ritenuto compatibile per svolgere l'incarico di amministratore di Camfin.

Si segnala che la Società procederà, nei tempi e nei modi che risulteranno opportuni, agli interventi di necessario adeguamento alle previsioni di cui al D. Lgs. n. 27 del 27 gennaio 2010, recante il "Recepimento della Direttiva 2007/36/CE del Parlamento Europeo e del Consiglio dell'1 luglio 2007, relativa all'esercizio di alcuni diritti degli azionisti di società quotate, in attuazione della delega di cui all'articolo 31 della legge 7 luglio 2009 n. 88" e che troverà applicazione per le assemblee convocate successivamente al 31 ottobre 2010. Si segnala che all'Assemblea convocata per l'approvazione del Bilancio 2009 saranno sottoposte alcune modifiche statutarie e, segnatamente, la modifica dell'articolo 10 dello Statuto Sociale nella parte in cui non è prevista la facoltà (reintrodotta proprio con il citato D. Lgs. 27/2010) che l'assemblea di approvazione di bilancio possa essere convocata – ai sensi dell'articolo 2364 C.C. - entro 180 giorni dalla chiusura dell'esercizio sociale.

Per la citate modifiche si rinvia alla sezione "Assemblea degli Azionisti" nonché alla relazione degli amministratori sulle proposte modifiche disponibile sul sito internet della Società www.gruppocamfin.it.

4.2. COMPOSIZIONE

Il Consiglio di Amministrazione della Società, ai sensi di Statuto¹, 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 2009 è composto di 15 Amministratori.

Si segnala che, prima dell'Assemblea del 31 luglio 2009, il Consiglio di Amministrazione era composto da 12 Consiglieri e venne nominato, attraverso il meccanismo del voto di lista - introdotto nello statuto sociale nel 2007 - dall'Assemblea degli Azionisti del 29 aprile 2008 per tre esercizi, con scadenza pertanto con l'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2010.

In data 11 maggio 2009, il Consiglio di Amministrazione ha cooptato il Dott. Mauro Rebutto in sostituzione del Dott. Andrea Acutis, dimessosi dalla carica in data 28 aprile 2009.

¹ Articolo 12 dello Statuto Sociale

L'Assemblea del 31 luglio 2009, chiamata a pronunciarsi in merito alla conferma dell'Amministratore cooptato, ha deliberato di nominare il Dott. Mauro Rebutto Consigliere della Società sino alla data di scadenza dell'attuale Consiglio, ossia, come detto, sino all'Assemblea che sarà convocata per l'approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2010.

La suddetta Assemblea del 31 luglio 2009, su proposta del socio di maggioranza Gruppo Partecipazioni Industriali S.p.A., ha inoltre deliberato l'allargamento del numero dei componenti il Consiglio di Amministrazione da 12 a 15, nominando tre nuovi Consiglieri nelle persone dei Signori Enrico Parazzini, Alessandro Foti, Vittorio Malacalza.

L'età media dei Consiglieri è di 57 anni.

Prima della 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.

I curricula vitae di tutti gli Amministratori, contenenti le loro caratteristiche personali e professionali, sono stati tempestivamente pubblicati sul sito internet www.gruppocamfin.it, ove sono tuttora reperibili nella loro versione aggiornata. Nelle tabelle n. 3 e 4 sono riportate rispettivamente la composizione del Consiglio di Amministrazione e la composizione dei comitati nominati in seno al Consiglio alla Data della Relazione.

Numero massimo degli incarichi ricoperti in altre società

Con deliberazione del Consiglio di Amministrazione del 29 aprile 2008, nel rispetto delle previsioni del Codice di Autodisciplina¹, è stato confermato nella sua validità e vigenza l'Orientamento, assunto dal Consiglio di Amministrazione nel corso del precedente mandato², per cui 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 FTSE/MIB³ (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 ai punti (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.

In occasione del rinnovo del Consiglio di Amministrazione, i Soci che, ai sensi di statuto, intendevano presentare liste per la composizione del Consiglio di

¹ Codice di Autodisciplina: Criterio applicativo I.C.3

² Riunione del Consiglio di Amministrazione del 12 novembre 2007

³ In precedenza il riferimento era l'indice S&P/MIB.



Relazione sulla Gestione

Amministrazione, sono stati invitati a prendere visione di detto documento. Il Consiglio di Amministrazione, previo esame da parte del Comitato per il Controllo Interno e per la Corporate Governance, nella seduta del 27 marzo 2009, e, a seguito delle nuove nomine deliberate dall'assemblea del 31 luglio 2009, nella seduta tenutasi nella medesima data al termine dei lavori assembleari, 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 adottato dalla Società. Il Consiglio di Amministrazione, previo esame da parte del Comitato per il Controllo interno e per la *Corporate Governance*, nella seduta del 12 marzo 2010 ha nuovamente esaminato le cariche ricoperte, comunicate dai singoli Consiglieri e ha confermato le precedenti valutazioni.

In allegato alla Relazione si riporta il citato Orientamento reperibile anche sul sito internet della Società www.gruppocamfin.it, sezione "*Corporate Governance*".

4.3. RUOLO DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Lo Statuto non prevede una cadenza minima delle riunioni consiliari. La Società ha diffuso¹ un calendario che prefigura 4 riunioni per il 2010 ed in particolare:

- 12 marzo 2010 per l'esame del progetto di bilancio e del bilancio consolidato al 31 dicembre 2009;
- 10 maggio 2010 per l'esame dei risultati consolidati del resoconto intermedio di gestione per il primo trimestre 2010;
- 30 luglio 2010 per l'esame della relazione finanziaria semestrale;
- 8 novembre 2010 per l'esame dei risultati consolidati del resoconto intermedio di gestione per il terzo trimestre 2010.

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 sufficiente anticipo la documentazione e le informazioni necessarie per esprimersi con consapevolezza sulle materie sottoposte al loro esame, tenuto conto della natura delle deliberazioni e delle esigenze di riservatezza.

Nel corso dell'esercizio 2009 si sono tenute complessivamente sei riunioni del Consiglio di Amministrazione delle quali due successivamente all'allargamento a quindici del numero dei Consiglieri deliberato il 31 luglio 2009.

La durata media di ogni riunione è stata di circa 45 minuti; la percentuale di partecipazione degli amministratori nominati nell'esercizio è di circa il 92%; gli Amministratori indipendenti hanno assicurato una presenza media complessiva del 100%. Il *Lead independent director* (Prof. Arturo Sanguinetti) ha partecipato a tutte le riunioni del Consiglio di Amministrazione, nonché a tutte le riunioni

¹ Comunicato stampa del 5 novembre 2009.

del Comitato per il Controllo Interno e per la *Corporate Governance* (del quale è Presidente) e alle riunioni del Comitato per la Remunerazione.

Alle riunioni del Consiglio di Amministrazione, ove ritenuto opportuno, sono invitati ad intervenire i dirigenti della Società o i suoi consulenti ed esperti per fornire al Consiglio gli opportuni approfondimenti sugli argomenti in discussione.

Nel corso del 2010, alla Data della Relazione, si è tenuta una 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.

A sensi di Statuto¹, infatti, il Consiglio è investito dei più ampi poteri per l'amministrazione ordinaria e straordinaria della Società, essendo di sua competenza tutto ciò che per norma di legge o di statuto non è riservato all'Assemblea dei Soci.

Il Consiglio di Amministrazione, anche in linea con le raccomandazioni del Codice di Autodisciplina²:

- esamina e approva i piani strategici, industriali e finanziari della Società e del Gruppo;
- 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 quando tali operazioni 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; a tal fine stabilisce i criteri generali per individuare le operazioni di significativo rilievo;

¹ Articolo 17 dello Statuto Sociale

² Codice di Autodisciplina: Criterio applicativo 1.C.1, lettera a.

- 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;
- costituisce l'Organismo di Vigilanza ai sensi del Decreto Legislativo 8 giugno 2001 n. 231;
- nomina i Direttori Generali e il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari determinandone attribuzioni e poteri;
- nomina e revoca il preposto al controllo interno e ne determina le attribuzioni e i compensi, sentito il parere del Comitato per il Controllo Interno e per la *Corporate Governance* e del Collegio Sindacale;
- 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 gestione¹

Il Consiglio di Amministrazione, anche in ottemperanza delle previsioni dello Statuto Sociale² e della normativa vigente³, 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*⁴

Il Consiglio di Amministrazione ha valutato⁵, 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 da ultimo il Consiglio di Amministrazione nel corso della seduta del 12 marzo 2010, 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 Gruppo⁶.

Remunerazione degli amministratori investiti di particolari cariche⁷

Il Consiglio ha esaminato ed approvato nel corso dell'esercizio 2009, su proposta del Comitato per la Remunerazione, la remunerazione dell'Amministratore Delegato, nominato nella riunione di Consiglio del 31 luglio 2009.

Per le tematiche afferenti la remunerazione si rinvia alla successiva sezione 9 "Remunerazione degli amministratori".

¹ Codice di Autodisciplina: *Criterio applicativo* 1.C.1., lett. e).

² Articolo 17.

³ Articolo 150 TUF.

⁴ Codice di Autodisciplina *Criterio applicativo* 1.C.1., lett. b).

⁵ In linea con il *Criterio applicativo* 1.C.1 del Codice di Autodisciplina.

⁶ Al tal proposito si rinvia al successivo paragrafo "Comitato per il Controllo Interno e per la *Corporate Governance*"

⁷ Codice di Autodisciplina: *Criterio applicativo* 1.C.1., lett. d).

Operazioni di significativo rilievo strategico, economico, patrimoniale o finanziario¹

La “Procedura sui flussi informativi verso Consiglieri e Sindaci” (riportata in allegato alla Relazione e reperibile anche sul sito internet 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.

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 (riportati in allegato alla Relazione), 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

Il Consiglio di Amministrazione, 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 Autodisciplina².

Il Consiglio, su proposta del Comitato per il Controllo Interno e per la *Corporate Governance* e anche sulla base dei suggerimenti proposti dagli amministratori indipendenti³, ha ritenuto opportuno avviare, anche per l’esercizio 2009, il processo di autovalutazione del Consiglio di Amministrazione.

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 Sodali S.p.A. 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 relative risultanze.

I Consiglieri, tenuto conto di alcune indicazioni utili emerse nell’indagine precedente volte ad una migliore focalizzazione del questionario su alcune specifiche tematiche, sono stati invitati ad esprimere il proprio giudizio principalmente sui seguenti aspetti:

- composizione del *Board*;
- ruolo del *Board*;
- flussi informativi e riunioni del Consiglio;
- valutazione dei Comitati;
- punti di forza del *Board*, aspetti da migliorare, rischi aziendali e priorità

Ai Consiglieri intervistati è stata data la possibilità di esprimere quattro tipologie di giudizio e di formulare ogni più opportuno commento.

¹ Codice di Autodisciplina: *Criterio applicativo* 1.C.1., lett. f).

² Codice di Autodisciplina: *Criterio applicativo* 1.C.1., lett. g).

³ La *board performance evaluation* è stata oggetto di approfondimento anche in una riunione degli amministratori indipendenti. A tal proposito si rinvia alla sezione “Amministratori indipendenti” Sezione “Riunione degli amministratori indipendenti”.



Relazione sulla Gestione

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, sottoposti al Consiglio di Amministrazione nella riunione del 12 marzo 2010.

I Consiglieri hanno confermato un elevato grado di partecipazione al processo di autovalutazione del Consiglio e dall'esame dei risultati della *Board performance evaluation* si è riscontrato il positivo e generale apprezzamento degli Amministratori sul funzionamento del Consiglio e dei Comitati costituiti al suo interno. Dall'indagine si possono inoltre trarre alcune indicazioni, per migliorare ancor più il funzionamento del Consiglio: tra queste si segnalano, in particolare, l'esigenza di un maggior approfondimento della conoscenza dei business delle principali partecipazioni e un ruolo maggiormente attivo dei Consiglieri nella definizione degli orientamenti strategici del Gruppo.

4.4. ORGANI DELEGATI

Presidente, Vice Presidente e Amministratore Delegato

Il Consiglio di Amministrazione, ove l'Assemblea non vi abbia già provveduto, nomina il suo Presidente¹. In particolare, il Consiglio di Amministrazione, a seguito del suo rinnovo, nella riunione del 29 aprile 2008 ha nominato quale Presidente del Consiglio di Amministrazione Marco Tronchetti Provera e quale 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 (nonché 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 mandatarî della firma sociale individualmente o collettivamente e con quelle attribuzioni che essi crederanno del caso per il miglior andamento della Società, ivi compresa quella 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.

Il Consiglio di Amministrazione del 31 luglio 2009 ha deliberato di nominare il Dott. Enrico Parazzini Amministratore Delegato della Società, a seguito delle dimissioni del Dott. Giorgio Bruno. Al Dott. Enrico Parazzini, nella qualità di Amministratore Delegato, sono stati conferiti ampi poteri operativi per la gestione della Società entro un limite di spesa - ad eccezione del rilascio di garanzie reali e personali - di Euro 50 milioni.

¹ Articolo 12 dello Statuto Sociale.

Attualmente la Società non ha nominato un Comitato esecutivo.

Direttori Generali e altri Dirigenti

In data 5 novembre 2009, il Consiglio di Amministrazione, in funzione dell'importante ruolo di supporto e coordinamento per le attività di valorizzazione delle partecipazioni industriali e, in particolare, per il prezioso e decisivo contributo fornito per il buon esito del processo di rafforzamento patrimoniale della Società, ha deliberato di nominare il Dott. Roberto Rivellino Direttore Generale della Società, conferendogli gli opportuni poteri attinenti alle specifiche funzioni.

Il Dott. Rivellino, che svolge anche l'incarico di dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari e al quale fanno capo le responsabilità in tema di Amministrazione, Finanza e Controllo, era stato qualificato dal Consiglio, in data 31 luglio 2009, dirigente con responsabilità strategiche dell'impresa.

Più limitati poteri, da utilizzarsi nell'ambito delle competenze di ciascuno, sono altresì conferiti ai Dirigenti del Gruppo.

Anche nel corso dell'esercizio 2009, come nel passato, il Presidente, il Vice Presidente, l'Amministratore Delegato, il Direttore Generale e 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 al Consiglio di Amministrazione.

L'attribuzione di 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 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. Il Consiglio di Amministrazione a seguito del suo rinnovo nella riunione del 29 aprile 2008 ha confermato nella validità e vigenza la procedura sui flussi informativi adottata dal Consiglio nel corso del mandato precedente. La procedura ha lo scopo di regolare e coordinare tutti i diversi strumenti informativi rivolti ad Amministratori e Sindaci, in quanto unificati dalla comune finalità di rendere disponibili in via continuativa ai medesimi gli elementi conoscitivi necessari al



Relazione sulla Gestione

corretto esercizio delle loro responsabilità di direzione, indirizzo e controllo. Il testo della Procedura sui flussi informativi verso Consiglieri e Sindaci (come da ultimo modificato dal Consiglio nella riunione del 27 marzo 2009, nell'ambito della periodica revisione delle procedure adottate) è riportato in allegato alla Relazione ed è altresì reperibile sul sito internet www.gruppocamfin.it, sezione *Corporate Governance*.

Nel corso delle riunioni consiliari gli Amministratori Esecutivi forniscono inoltre al Consiglio le informazioni necessarie per approfondire la conoscenza dei business nei quali opera il Gruppo, con particolare riguardo alle partecipazioni in società collegate.

4.5. ALTRI CONSIGLIERI ESECUTIVI

Il Consiglio di Amministrazione ha considerato amministratori esecutivi il Presidente Marco Tronchetti Provera, il Vice Presidente Carlo Alessandro Puri Negri (in virtù dei suoi poteri vicari) e l'Amministratore Delegato Enrico Parazini. Il Consigliere Giorgio Bruno è stato considerato amministratore esecutivo per il periodo in cui ha ricoperto la carica di Amministratore Delegato e quindi fino al 31 luglio 2009.

4.6. AMMINISTRATORI INDIPENDENTI

Il Consiglio di Amministrazione della Società ha valutato all'atto della nomina, nonché in occasione delle nomine dei nuovi amministratori, e pertanto sia in occasione della cooptazione da parte del Consiglio del Dott. Rebutto sia a seguito di quanto deliberato dall'assemblea degli azionisti in data 31 luglio 2009, 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 nella riunione di Consiglio del 12 marzo 2010 ha confermato la sussistenza dei requisiti di indipendenza in capo ai cinque Amministratori che, all'atto della loro nomina, erano stati qualificati indipendenti (Dott. Alessandro Foti, Dott. ssa Nicoletta Greco, Dott. Mario Notari, Dott. Mauro Rebutto e Prof. Arturo Sanguinetti).

Ne consegue che gli amministratori indipendenti rappresentano circa il 33% degli amministratori in carica e circa il 42% rispetto al totale degli "amministratori non esecutivi".

L'età media degli Amministratori indipendenti è di 51 anni.

Altri sette Consiglieri (Giorgio Luca Bruno, Roberto Haggiag, Vittorio Malacalza, Alberto Pirelli, Giuseppe Tronchetti Provera, Luigi Tronchetti Provera e Raffaele Bruno Tronchetti Provera) sono qualificabili come Amministratori non esecutivi.

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.

In linea con le raccomandazioni del Codice di Autodisciplina¹, il Collegio sindacale ha verificato la corretta applicazione dei criteri e delle procedure di accertamento adottati dal Consiglio per valutare l'indipendenza dei propri componenti. Il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto di effettuare la relativa valutazione sulla base dei più rigorosi requisiti previsti dal Codice di Autodisciplina² 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 rilievo³ 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.

Riunioni degli amministratori indipendenti

Nel corso del 2009, in linea con la raccomandazione del Codice di Autodisciplina

¹ Codice di Autodisciplina *Criterio applicativo 3.C.5.*

² *Criteri applicativi 3.C.1. e 3.C.2.*

³ 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.



Relazione sulla Gestione

na¹, i soli amministratori indipendenti si sono riuniti nel mese di dicembre. La riunione ha avuto ad oggetto tematiche inerenti il sistema di *corporate governance* della Società con particolare attenzione rivolta al sistema di autovalutazione del Consiglio di Amministrazione.

4.7. LEAD INDEPENDENT DIRECTOR

Già dal marzo 2007, al fine di valorizzare ulteriormente il ruolo degli amministratori indipendenti, il Consiglio di Amministrazione ha deciso di introdurre la figura del *Lead independent director*.

Il *Lead independent director* (individuato nel Presidente del Comitato per il Controllo Interno e per la *Corporate Governance* Arturo Sanguinetti) 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 e coopera affinché gli amministratori siano destinatari di flussi informativi completi e tempestivi.

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, nonché alle riunioni del Comitato per la Remunerazione.

5. TRATTAMENTO DELLE INFORMAZIONI SOCIETARIE

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.

Il Consiglio di Amministrazione della Società, dal marzo del 2006, ha 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. Sono destinatari della Procedura 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.

La citata procedura vale come istruzione alle 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. In linea con

¹ Criterio applicativo 3.C.6.

- le previsioni normative, la Procedura definisce in particolare:
- i requisiti di e le responsabilità per la classificazione dell'informazione privilegiata;
 - le modalità di tracciamento dell'accesso all'informazione privilegiata in itinere;
 - 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 movimenti di comunicazione nei confronti del pubblico e/o degli analisti/investitori.

La Procedura disciplina inoltre l'istituto del registro delle persone aventi accesso alle informazioni privilegiate, operativo dal 1° aprile 2006.

Il Consiglio di Amministrazione, nella riunione del 29 aprile 2008, ha confermato nella validità e vigenza la “Procedura per la gestione e la comunicazione al pubblico delle informazioni privilegiate” ed in linea con la prassi di revisione periodica delle proprie procedure in relazione alle *best practices* e novità normative, il Consiglio del 27 marzo 2009, su proposta del Comitato, ha apportato alla Procedura alcune modifiche di affinamento testuale.

Il testo aggiornato della Procedura è riportato in allegato alla Relazione ed è anche reperibile sul sito internet www.gruppocamfin.it, sezione *Corporate Governance*.

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 Consob).

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”.¹

La Società ha optato per l'individuazione di questi dirigenti nei propri “dirigenti aventi responsabilità strategica nell'impresa”².

6. 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.

La composizione dei Comitati consiliari è riportata nella tabella n. 4.

¹ In apposita sezione del sito internet della Società (www.gruppocamfin.it) sono riportate le dichiarazioni ricevute ai sensi della vigente normativa.

² Si tratta del Dott. R. Rivellino. A tal proposito si rinvia ai paragrafi “organi delegati” e “Direttori Generali e altri Dirigenti”.



7. 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 capacità del voto di lista di attribuire trasparenza alla procedura di selezione ed indicazione dei candidati.

Il Consiglio, 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 del Codice Civile.

8. 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, consultiva e/o propositiva.

In piena ottemperanza a quanto previsto anche dal Codice di Autodisciplina¹, il Comitato per la Remunerazione, nominato dal Consiglio di Amministrazione nella riunione del 29 aprile 2008 e integrato in data 11 maggio 2009 con la nomina del dott. Mauro Rebutto a seguito delle dimissioni del Presidente dott. Andrea Acutis, è composto esclusivamente da Amministratori indipendenti:

- dott. Mauro Rebutto (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, in linea con le raccomandazioni del Codice di Autodisciplina, ha confermato le attribuzioni di natura istruttoria, consultiva e/o propositiva del Comitato per la Remunerazione.

In particolare il Comitato per la Remunerazione:

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

¹ (Principio 7.P.3.)

Il Comitato – che nell’espletamento delle proprie funzioni può avvalersi di consulenze esterne – si riunisce ogniqualvolta il proprio 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 Sindacale¹ 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 e le *best practices*, 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 di norma trasmesse a tutti i componenti del Comitato con sufficiente anticipo.

Il Comitato è dotato di adeguate risorse finanziarie per l’adempimento dei propri compiti, con autonomia di spesa.

Inoltre il Comitato ha facoltà² di accedere alle informazioni e alle funzioni aziendali necessarie per lo svolgimento dei compiti affidatigli, avvalendosi del supporto del Segretario del Consiglio di Amministrazione.

Nel corso del 2009, il Comitato per la Remunerazione si è riunito due volte, con la partecipazione di tutti i suoi componenti. La durata media delle riunioni è stata di circa 30 minuti.

Nel corso della riunione tenutasi in data 12 giugno 2009, il Comitato ha esaminato la proposta di chiusura anticipata del piano di incentivazione a favore di dipendenti e amministratori di Cam Partecipazioni S.p.A. e sue controllate, che era stato previsto nell’ambito del programma di riorganizzazione del Gruppo Camfin formulando le relative proposte al Consiglio. In occasione della nomina del nuovo Amministratore Delegato, in data 31 luglio 2009, il Comitato ha valutato il pacchetto retributivo dell’Amministratore Delegato, avvalendosi del sostegno di una società di consulenza specializzata del settore nell’individuazione dei criteri per la determinazione. Il Comitato, condividendo i criteri individuati dalla società di consulenza, ha formulato la relativa proposta al Consiglio di Amministrazione. Successivamente, nella riunione del 9 marzo 2010, il Comitato, sempre avvalendosi della consulenza di una società specializzata del settore, ha valutato la modifica del pacchetto retributivo dell’Amministratore Delegato descritta nel successivo paragrafo.

9. REMUNERAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI

Ai Consiglieri spetta, oltre al rimborso delle spese sostenute per ragioni d’ufficio, un compenso annuale stabilito dall’Assemblea³.

L’Assemblea del 29 aprile 2008 deliberò di “*stabilire in massimi Euro 215.000 il compenso complessivo annuo del Consiglio di Amministrazione ai sensi dell’art. 2389, comma 1 codice civile, importo da ripartire tra i suoi membri in conformità alle deliberazioni che saranno in proposito assunte dal Consiglio*”

¹ Circostanza questa che caratterizza le regole di governo societario adottate dalla Società e offre al Collegio sindacale la possibilità di seguire direttamente l’attività dei comitati e di svolgere con maggiore efficacia le funzioni di controllo allo stesso demandate.

² Anche In linea con le previsioni del Codice di Autodisciplina *Criterio applicativo 5.C.1., lett. e.*

³ Articolo 16 dello Statuto Sociale



Relazione sulla Gestione

stesso”.

Il Consiglio Amministrazione, nella riunione tenutasi lo stesso 29 aprile 2008, stabilì altresì 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 20.000) per consentire al Consiglio stesso un margine di flessibilità organizzativa, anche a fronte dell'eventuale adozione di nuove soluzioni di *governance*.

Nel corso dell'esercizio 2009, in conseguenza dell'allargamento del numero dei componenti il Consiglio, deliberato in data 31 luglio 2009, l'Assemblea ha rideterminato in Euro 250.000 il compenso complessivo annuo del Consiglio di Amministrazione ai sensi dell'art. 2389, comma 1 Codice Civile.

Il Consiglio di Amministrazione, in pari data, ha deliberato di ripartire tale compenso applicando i medesimi criteri utilizzati in precedenza e, più precisamente, 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 19.000) 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 per il Presidente ed il Vice Presidente; per l'Amministratore Delegato, accanto ad una retribuzione fissa è previsto un incentivo variabile legato al raggiungimento di determinati obiettivi (qualitativi/quantitativi) di performance. In particolare il Consiglio di Amministrazione della Società, nella riunione del 12 marzo 2010 e su proposta del Comitato per la Remunerazione, ha deciso di attribuire all'Amministratore Delegato un incentivo annuale 2010 fondato su un meccanismo che preveda una condizione di accesso (cosiddetta on/off) legata a un parametro quantitativo di redditività annuale (PBT Gruppo Camfin al netto del contributo dei dividendi Pirelli & C.).

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

Come segnalato in precedenza 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 cessa a seguito di un'offerta pubblica di

acquisto.

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

Di seguito si riporta la remunerazione degli amministratori investiti di particolari cariche (Presidente, Vice Presidente e Amministratore Delegato) nonché del Direttore Generale (attualmente unico soggetto con la qualifica di Dirigente avente responsabilità strategica dell'impresa).

Nominativo	Carica ricoperta	Remunerazione (Euro/000)
Marco Tronchetti Provera	Presidente	272
Carlo Alessandro Puri Negri	Vice Presidente	132
Enrico Parazzini (*)	Amministratore Delegato	97,7
Roberto Rivellino	Direttore Generale	205

(*) relativa al periodo 31 luglio – 31 dicembre 2009

In seguito alla cessione della partecipazione detenuta in Energie Investimenti, che ha comportato una plusvalenza per Cam Partecipazioni S.p.A. di circa Euro 20 milioni, l'Assemblea degli azionisti di detta società, in data 2 luglio 2009, ha deliberato la chiusura anticipata del Piano di incentivazione che il Consiglio di Amministrazione nel dicembre 2007 aveva definito in favore di alcuni suoi dipendenti e amministratori (o dipendenti e amministratori di sue controllate), con l'obiettivo di valorizzare le partecipazioni industriali detenute. Tra i beneficiari di tale piano figuravano, tra gli altri, il Dott. Giorgio Bruno e il Dott. Roberto Rivellino destinatari rispettivamente di un importo di Euro 1.000.000 ed Euro 470.000.

10. COMITATO PER IL CONTROLLO INTERNO E PER LA CORPORATE GOVERNANCE

Il Consiglio di Amministrazione ha istituito¹ 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 migliori esperienze di governo societario e in piena *compliance* con le raccomandazioni del Codice di Autodisciplina, il Comitato, nominato dal Consiglio di Amministrazione nella riunione del 29 aprile 2008, è composto esclusivamente da amministratori indipendenti: Prof. Arturo Sanguinetti (Presidente), Dott.ssa Nicoletta Greco e Dott. Mario Notari, due dei quali², 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 libro³.

¹ Principio 8.P.4.

² In particolare, la Dott.ssa Greco e il Prof. Sanguinetti

³ Anche in linea con le previsioni del Codice di Autodisciplina *Criterio applicativo 5.C.I., lett. d.*

Funzioni attribuite al comitato per il controllo interno e per la *Corporate Governance*

Il Consiglio di Amministrazione del 29 aprile 2008 ha confermato le attribuzioni – di natura istruttoria e consultiva - del Comitato per il Controllo Interno e per la *Corporate Governance* in linea con quelle indicate dal Codice di Auto-disciplina, prevedendo peraltro che il Comitato continui a mantenere le prerogative in materia di *Corporate Governance* che lo caratterizzano già dalla sua istituzione.

Il Comitato per il Controllo Interno e per la *Corporate Governance* 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 (un amministratore delegato) 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 attribuzioni riguardanti il preposto al controllo interno;
- 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 – nella prima riunione utile sull'attività svolta, e comunque in occasione dell'approvazione del bilancio e della relazione finanziaria semestrale sull'adeguatezza del sistema di controllo interno;
- 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.

Al Comitato è attribuita, in linea con la procedura “Flussi informativi verso Consiglieri e Sindaci”, la facoltà di considerare di volta in volta parte correlata:

- (i) una società, in cui le persone fisiche indicate dalla citata procedura 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.

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 i componenti del Collegio Sindacale¹ nonché – qualora ritenuto opportuno – altri rappresentanti della Società e/o del Gruppo nonché della Società di Revisione.

Il Preposto al controllo interno (che dipende funzionalmente dal Comitato per il Controllo Interno e per la *Corporate Governance*) riferisce del suo operato e delle modalità con le quali avviene la gestione dei rischi e del rispetto dei piani definiti per il loro contenimento.

Inoltre il Dirigente Preposto riferisce, almeno una volta l’anno, direttamente al Consiglio di Amministrazione ovvero per il tramite del Comitato per il Controllo Interno e per la *Corporate Governance* e al Collegio Sindacale.

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 sufficiente anticipo.

Il Comitato è dotato di adeguate risorse finanziarie per l’adempimento dei propri compiti, con autonomia di spesa.

In linea con le previsioni del Codice di Autodisciplina² il Comitato ha facoltà di accedere alle informazioni e alle funzioni aziendali necessarie per lo svolgimento dei suoi compiti, avvalendosi del supporto del Segretario del Consiglio di Amministrazione.

Nell’anno 2009, il Comitato per il Controllo Interno e per la *Corporate Governance* si è riunito cinque volte ed alle sedute hanno partecipato tutti i suoi componenti, con l’eccezione di un componente in una seduta. La durata media delle riunioni è stata di circa 65 minuti.

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

In particolare nel corso del 2009 ha sottoposto all’approvazione del Consiglio di Amministrazione le modifiche alla “Procedura per la gestione e la comunicazione al pubblico delle informazioni privilegiate” e alla “Procedura sui flussi informativi verso consiglieri e sindaci”.

Inoltre il Comitato ha proposto al Consiglio alcune modifiche al Modello Organizzativo 231/2001.

Gli interventi sul testo hanno riguardato, oltre ad alcune modifiche di carattere formale e di recepimento di alcune novità legislative (conseguenti la previsione di ulteriori reati-presupposto della responsabilità ex D.Lgs. 231/2001) l’introduzione di un nuovo schema di controllo interno tra i processi operativi rubricato “Salute e sicurezza sul lavoro”, in cui è contenuta l’articolazione dell’intero processo in materia di sicurezza e salute sul lavoro. In particolare, il processo riguarda le attività inerenti il corretto adempimento degli obblighi legislativi

¹ In linea con le raccomandazioni del Codice di autodisciplina: *Criterio applicativo 8.C.4*

² Codice di autodisciplina: *Criterio applicativo 5.C.1., lett. e.*



Relazione sulla Gestione

finalizzati a promuovere le attività di prevenzione e protezione dei lavoratori della Società in coerenza con la politica per la salute, la sicurezza e l'ambiente che prevede un processo di miglioramento continuo della prestazione complessiva in materia ambientale e di sicurezza.

Il Comitato, inoltre, a seguito delle novità legislative intervenute nel mese di agosto del 2009, che hanno ancora una volta ampliato il novero dei reati presupposto ai sensi del D.Lgs. 231/2001, ha preso atto della necessità di avviare un'attività di *risk analysis* per verificare l'opportunità di aggiornare ulteriormente il Modello Organizzativo, anche tenuto conto dell'attuale perimetro di attività della Società.

Il Comitato e il Consiglio sono stati aggiornati in merito alle principali novità normative e regolamentari in materia di diritto societario e dei mercati finanziari nonché alle sue linee evolutive.

Sempre nell'ambito delle tematiche di *corporate governance* della Società, il Comitato ha avuto un ruolo attivo nell'individuare la nuova società di consulenza per il ruolo di facilitatore del processo di *Board Evaluation*, ha contribuito alla definizione delle aree di attività da includere nel processo nonché del testo di questionario da sottoporre all'approvazione del Consiglio.

Relativamente alle operazioni con parti correlate, il Comitato, nel corso del 2009, ha positivamente esaminato il rinnovo dell'Accordo Parasociale tra Pirelli & C. S.p.A. e Cam Partecipazioni S.p.A. (controllata da Camfin), stipulato per regolare i reciproci rapporti quali azionisti (Pirelli al 51% e Camfin al 49%) di Pirelli & C. Ambiente S.p.A. e Pirelli & C. Eco Technology S.p.A..

Il Comitato, debitamente informato in merito ai risultati dell'*impairment test* al 31 dicembre 2008 sulla partecipazione detenuta in Pirelli & C. S.p.A., ha espresso il proprio accordo sulla correttezza dei criteri e delle metodologie utilizzati e sulla necessità di procedere alla rettifica nel bilancio al 31/12/2008 del valore unitario dell'azione ordinaria Pirelli & C. sino alla misura indicata nello studio di *impairment test*.

Nel corso della riunione del 9 marzo 2010, il Comitato per il Controllo e per la Corporate Governance è stato altresì informato sui risultati dell'*impairment test* al 31 dicembre 2009 svolto su detta partecipazione e ha nuovamente espresso il proprio accordo sulla correttezza dei criteri e delle metodologie utilizzati e sulla necessità di non procedere ad una rettifica del valore unitario dell'azione ordinaria Pirelli & C. nel bilancio al 31/12/2009.

Il Comitato, nel corso dell'esercizio, ha inoltre valutato positivamente il piano di revisione del gruppo Camfin presentato dalla società di revisione Reconta Ernst&Young S.p.A. per l'esercizio 2009 e ha espresso il proprio parere favorevole relativamente al conferimento alle società di revisione Reconta Ernst & Young e PricewaterhouseCoopers delle attività connesse all'operazione di aumento del capitale sociale della Società deliberata dall'assemblea del 31 luglio 2009 (attività principalmente finalizzate, come richiesto dalle banche partecipanti al consorzio di garanzia, al rilascio della *limited review* sulla relazione trimestrale al 30 settembre 2009).

Il preposto al controllo interno della Società (individuato nel responsabile della funzione *Internal Audit*) ha avuto modo di riferire al Comitato per il Controllo Interno e per la *Corporate Governance* sul proprio operato. Il Comitato ha inoltre monitorato il lavoro svolto dalla funzione *Internal Audit*, in particolare esaminando il consuntivo delle attività svolte in attuazione del Piano di Audit,

approvato dal Comitato stesso.

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 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 capo¹.

11. 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, con particolare attenzione alle aree ritenute potenzialmente a rischio.

Esso si è venuto sviluppando come processo diretto a perseguire i valori di *fairness* sostanziale e procedurale, di trasparenza e di *accountability*, assicurando: efficienza, conoscibilità e verificabilità delle operazioni e, più in generale, delle attività inerenti gestione, affidabilità dei dati contabili e gestionali e dell’informazione finanziaria, 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:

- la separazione dei ruoli nello svolgimento delle principali attività inerenti ai singoli processi operativi;
- la tracciabilità e la costante visibilità delle scelte;
- la gestione dei processi decisionali in base a criteri oggettivi.

11.1. 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 Preposto dotato di adeguato livello di indipendenza e di mezzi idonei allo svolgimento della funzione cui sono attribuite le funzioni tipiche dell’adeguatezza e dell’efficienza del sistema e, qualora si riscontrino anomalie, di proposizione delle necessarie soluzioni correttive.

Il Consiglio di Amministrazione, a seguito del suo rinnovo (riunione del 29 aprile 2008) ha individuato nell’Amministratore Delegato (carica dapprima ricoperta dal Dott. Giorgio Bruno e successivamente dal Dott. Enrico Parazzini) l’amministratore incaricato del sistema di controllo interno, attribuendogli i compiti previsti dal Codice di Autodisciplina in merito alla funzionalità del

¹ Cfr. Sezione “Ruolo del Consiglio di Amministrazione” paragrafo “sistema di controllo interno e sistema di *governance*”.

sistema di controllo interno.

I compiti attribuiti dal Consiglio all'Amministratore esecutivo incaricato del sistema di controllo interno, in linea con le raccomandazioni del Codice di Autodisciplina¹ sono i seguenti:

- curare l'identificazione dei principali rischi aziendali, tenendo conto delle caratteristiche delle attività svolte dall'emittente e dalle sue controllate, e sottoporli periodicamente all'esame del Consiglio di Amministrazione;
- dare esecuzione alle linee di indirizzo definite dal Consiglio di Amministrazione, provvedendo alla progettazione, realizzazione e gestione del sistema di controllo interno, verificandone costantemente l'adeguatezza complessiva, l'efficacia e l'efficienza, occupandosi inoltre dell'adattamento di tale sistema alla dinamica delle condizioni operative e del panorama legislativo e regolamentare;
- proporre al Consiglio la nomina, la revoca e la remunerazione di uno o più preposti al controllo interno.

11.2. 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, a seguito del suo rinnovo nel 2008, con il parere favorevole del Comitato per il Controllo Interno e per la *Corporate Governance* e come da *best practices* e su proposta dell'Amministratore Esecutivo incaricato del sistema di controllo interno ha confermato 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 da tale direzione 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 dell'Internal Audit si sviluppa in linea con il mandato ad essa attribuito e approvato dal Comitato per il Controllo Interno e per la *Corporate Governance*, relativamente ai seguenti aspetti:

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

La Società si è inoltre dotata di un sistema di pianificazione e controllo che, mensilmente, produce per la direzione della Società - affinché disponga di un utile strumento per sovrintendere alle attività specifiche - un dettagliato rapporto.

¹ Codice di Autodisciplina *Criterio applicativo 8.C.I., lett. b)*

Per il perseguimento delle strategie e degli indirizzi adottati dalla capogruppo siedono, inoltre, nei Consigli di Amministrazione delle società controllate l'Amministratore Delegato e/o i Dirigenti competenti per funzione.

Sempre in tema di sistema di controllo interno si segnala che la Società continua ad applicare la metodologia (denominata in ambito aziendale progetto 262) inerente la verifica di adeguatezza del sistema amministrativo contabile al fine di mettere a disposizione degli organi amministrativi delegati e del dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari un sistema di controlli per la redazione e la validazione delle situazioni contabili periodiche, che consenta a tali soggetti il rilascio delle attestazioni richieste dalla legge.

11.3. SISTEMA DI PRESIDIO DEI RISCHI

Il Consiglio di Camfin ha valutato l'importanza dell'identificazione dei rischi prima che si manifestino e dell'adozione di scelte aziendali e di strumenti idonei a evitarli, ridurne l'impatto e, più in generale, "governarli", fermo restando che l'assunzione di rischio rappresenta una componente fondamentale della gestione di impresa.

Le attività del Gruppo sono esposte a diverse tipologie di rischio: rischio di mercato, 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 del Gruppo. Alcune tipologie di rischio sono mitigate tramite il ricorso a strumenti derivati. Con riferimento alle società collegate, i fattori di rischio specifici ad esse attribuibili, possono influenzare il valore di carico delle partecipazioni e il flusso dei dividendi attesi da tali partecipazioni.

La gestione dei rischi finanziari è svolta sulla base di politiche approvate dalla Direzione Finanza e dall'Alta Direzione. Le funzioni preposte alla gestione dei rischi finanziari valutano e gestiscono i rischi in stretta collaborazione con le altre società del Gruppo.

11.3.1 SISTEMA DI GESTIONE DEI RISCHI E DI CONTROLLO INTERNO IN RELAZIONE AL PROCESSO DI INFORMATIVA FINANZIARIA

La Società ha implementato un articolato sistema di gestione dei rischi e di controllo interno in relazione al processo di formazione dell'informativa finanziaria semestrale e annuale.

In linea generale il sistema di controllo interno posto in essere dalla Società è finalizzato a garantire la salvaguardia del patrimonio sociale, il rispetto di leggi e regolamenti, l'efficienza e l'efficacia delle operazioni aziendali oltre che l'affidabilità, accuratezza e tempestività dell'informativa finanziaria.

In particolare, il processo di formazione dell'informativa finanziaria avviene attraverso adeguate procedure amministrative e contabili elaborate in coerenza coi criteri stabiliti dall'Internal Control – Integrated Framework emesso dal Committee of Sponsoring Organizations of Treadway Commission.

Le procedure amministrative/contabili per la formazione del bilancio e di ogni altra comunicazione finanziaria sono predisposte sotto la responsabilità del Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili e societari (Dott. Roberto Rivellino), che congiuntamente all'Amministratore Delegato ne attesta

l'adeguatezza e l'effettiva applicazione in occasione del bilancio di esercizio/consolidato e della relazione finanziaria semestrale.

Al fine di consentire l'attestazione da parte del Dirigente Preposto è stata effettuata una mappatura delle Società/Processi rilevanti che alimentano e generano le informazioni di natura economico-patrimoniale o finanziaria. L'individuazione delle Società e dei Processi rilevanti avviene annualmente sulla base di criteri quantitativi e qualitativi (considerato l'attuale perimetro di attività della Società, tutte le società controllate sono coinvolte nel processo).

Per ogni processo, sono stati identificati i rischi/obiettivi di controllo connessi alla formazione del bilancio e all'efficacia/efficienza del sistema di controllo interno in generale.

Per ciascun obiettivo di controllo sono state previste attività puntuali di verifica e sono state attribuite specifiche responsabilità.

È stato costruito un sistema di supervisione sui controlli svolti mediante un meccanismo di attestazioni a catena; eventuali criticità che emergano nel processo di valutazione sono oggetto di piani di azione la cui implementazione è verificata nelle chiusure successive.

È stato infine previsto un rilascio trimestrale da parte dei responsabili delle società controllate di una dichiarazione di affidabilità e accuratezza dei dati inviati ai fini della predisposizione del bilancio consolidato di Gruppo.

In prossimità delle date dei Consigli di Amministrazione che approvano i dati consolidati al 30 giugno e al 31 dicembre, i risultati delle attività di verifica vengono discussi dai responsabili delle controllate con il Dirigente Preposto.

In sintesi, è stato adottato un sistema di controlli continuativi e sistematici che forniscano una ragionevole certezza in merito all'affidabilità delle informazioni e del reporting economico-finanziario.

Sulla base della reportistica periodica il Dirigente Preposto ha riferito sull'efficacia del Sistema, per il tramite del Comitato per il Controllo Interno e per la *Corporate Governance*, al Consiglio di Amministrazione. Il medesimo dirigente, unitamente all'Amministratore Delegato, ha fornito, inoltre, l'attestazione prevista dal comma 5 dell'art.154-bis del TUF.

11.4. MODELLO ORGANIZZATIVO ex D. Lgs. 231/2001

Il sistema di controllo interno sopra descritto è stato ulteriormente rafforzato attraverso l'adozione di un *modello organizzativo 231*, approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 5 settembre 2003, che è stato oggetto di revisione ed aggiornamento a seguito dell'evoluzione normativa (da ultimo con deliberazione del Consiglio di Amministrazione del 27 marzo 2009).

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 da 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 cui si ispira lo svolgimento e la conduzione degli affari; esso indica gli obiettivi e i valori informativi dell'attività d'impresa, con riferimento ai principali stakeholders con i quali Camfin si trova quotidianamente ad interagire. Nella riunione di Consiglio del 12 marzo 2010, il Consiglio di Amministrazione ha approvato alcune modi-

fiche al Codice Etico che seppur rimanendo inalterato nei valori che lo ispirano, è stato integrato e arricchito di nuove istanze che già improntavano in concreto l'azione del Gruppo Camfin e che, con le modifiche approvate trovano una loro espressa declinazione nel Codice.

- 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.

Il Modello Organizzativo è reperibile sul sito internet www.gruppocamfin.it.

11.4.1 L'ORGANISMO DI VIGILANZA

Vigila sul funzionamento e sull'osservanza del *modello organizzativo* un apposito Organismo di Vigilanza, dotato di piena autonomia economica, composto dal Consigliere Prof. Arturo Sanguinetti, *Lead Independent Director* e Presidente del Comitato per il Controllo Interno e per la *Corporate Governance*, dal Sindaco effettivo Dott. Fabio Artoni e dalla Dott.ssa Alessia Carnevale che fa parte della Direzione Internal Audit di Pirelli & C. S.p.A.

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, nominato dal Consiglio di Amministrazione del 29 aprile 2008, scade contemporaneamente al Consiglio di Amministrazione che lo ha nominato. Nella riunione dell'11 maggio 2009, il Consiglio di Amministrazione, a seguito della nomina (deliberata in data 28 aprile 2009) del nuovo Collegio Sindacale, scaduto per compiuto triennio con l'assemblea di approvazione del bilancio al 31 dicembre 2008, ha nominato il Sindaco Effettivo Dott. Fabio Artoni quale componente dell'Organismo di Vigilanza in sostituzione del Dott. Flavio Torrini.

Con riferimento alle società controllate, l'Organismo di Vigilanza è stato individuato ricercando la soluzione tecnico-operativa che, pur rispettando mandato e



Relazione sulla Gestione

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 le competenti funzioni forniscono, 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.

11.5. SOCIETA' 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'Assemblea del 29 aprile 2008 ha conferito alla società di revisione Reconta Ernst&Young S.p.A.¹ l'incarico di revisione dei bilanci di esercizio, dei bilanci consolidati e dei bilanci semestrali abbreviati per gli esercizi 2008 – 2016. Ai sensi della normativa vigente, l'incarico è stato conferito su proposta motivata del Collegio Sindacale che ha provveduto ad effettuare un'approfondita analisi di valutazione tecnico-economica. 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 del mandato; (ii) del mix del personale impiegato; (iii) della copertura del territorio, delle competenze e delle specifiche esperienze e (iv) dei compensi proposti a parità di perimetro. Il Collegio Sindacale ha tenuto costantemente informato il Comitato per il Controllo Interno e per la *Corporate Governance* sullo svolgimento del processo di selezione.

Reconta Ernst&Young S.p.A. è l'organizzazione italiana del network Ernst&Young ed è stata altresì incaricata per la revisione dei bilanci delle società del Gruppo Camfin.

A seguito di alcune modifiche legislative all'art. 123-bis del TUF, la società di revisione è chiamata a verificare l'elaborazione della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari nonché a esprimere il cd. "giudizio sulla coerenza" di alcune informazioni riportate nella presente Relazione.

I compensi riconosciuti a Reconta Ernst&Young (e alle società appartenenti alla sua rete) sono in dettaglio riportati nelle note al bilancio di esercizio e consolidato di Camfin al 31 dicembre 2009.

11.6. DIRIGENTE PREPOSTO ALLA REDAZIONE DEI DOCUMENTI CONTABILI SOCIETARI

Lo Statuto Sociale² attribuisce al Consiglio di Amministrazione, previo parere del Collegio Sindacale, il potere di nomina del Dirigente Preposto, stabilen-

¹ Cfr. Verbale dell'Assemblea degli azionisti 29 aprile 2008 disponibile sul sito internet della Società www.gruppocamfin.it.

² Articolo 13 dello Statuto Sociale.

do 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.

A seguito del suo rinnovo, nella seduta del 29 aprile 2008, il Consiglio di Amministrazione, con parere favorevole del Collegio sindacale, ha confermato la nomina a Dirigente Preposto del Dott. Roberto Rivellino, al quale fanno capo le responsabilità in materia di amministrazione, controllo e finanza.

Il Consiglio di Amministrazione ha confermato l'attribuzione al Dirigente Preposto, ai sensi della normativa tempore vigente, i seguenti principali compiti:

- a) predisporre 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) rilasciare 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) attestare con apposita relazione resa secondo il modello stabilito con regolamento della Consob, allegata al bilancio di esercizio, al bilancio semestrale abbreviato ed al bilancio consolidato:
 - l'adeguatezza e l'effettiva applicazione delle procedure di cui alla precedente lettera a) nel corso del periodo cui si riferiscono i documenti;
 - che i documenti sono redatti in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio del 19 luglio 2002;
 - la corrispondenza dei documenti alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
 - l'idoneità dei documenti a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria della Società e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento;
 - per il bilancio di esercizio e per quello consolidato, che la relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione, nonché della situazione della Società e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento, unitamente alla descrizione dei principali rischi e incertezze cui sono esposte;
 - per il bilancio semestrale abbreviato, che la relazione intermedia sulla gestione contiene un'analisi attendibile delle informazioni di cui al comma 4 dell'articolo 154-ter del TUF.

Il Consiglio di Amministrazione ha altresì attribuito al Dirigente Preposto 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 di spesa.

Il Consiglio di Amministrazione vigila affinché il Dirigente Preposto disponga di adeguati mezzi e poteri per l'esercizio dei compiti conferiti, nonché sul rispetto effettivo delle procedure amministrative e contabili.

A tal fine il Dirigente Preposto riferisce, almeno una volta l'anno, direttamente al Consiglio di Amministrazione ovvero per il tramite del Comitato per il Controllo Interno e per la *Corporate Governance* e per quanto di competenza al Collegio sindacale.

Riferisce senza indugio all'organo amministrativo delegato, al Consiglio di



Relazione sulla Gestione

Amministrazione, anche per il tramite del Comitato per il Controllo Interno e per la *Corporate Governance*, di eventuali aspetti di rilevanza significativa che ritenga, ove non corretti, debbano essere dichiarati nell'attestazione prevista dall'articolo 154-bis del TUF.

Il Dirigente Preposto è invitato a partecipare alle riunioni del Consiglio di Amministrazione aventi all'ordine del giorno l'esame dei dati economico-finanziari della Società.

Il Dirigente Preposto ha accesso diretto a tutte le informazioni necessarie per la produzione dei dati contabili, senza necessità di autorizzazione alcuna; partecipa ai flussi interni ai fini contabili e approva tutte le procedure aziendali che hanno impatto sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società.

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 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.

Il Dirigente Preposto ha rilasciato nell'Esercizio le dichiarazioni e attestazioni previste dall'articolo 154-bis del TUF.

12. 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 infragruppo, come definiti dai principi contabili IAS/IFRS (segnatamente lo IAS 24)¹. Tali principi sono volti a garantire un'effettiva correttezza e trasparenza, sostanziale e procedurale, delle operazioni realizzate da Camfin, direttamente o per il tramite di società controllate, con parti correlate alla stessa Camfin.

In base a tali principi, il Consiglio è chiamato ad approvare preventivamente sia le operazioni con parti correlate, sia quelle infragruppo, quando non siano tipiche o usuali da concludersi a condizioni *standard*. A tal fine, il Consiglio riceve un'adeguata informativa sulla natura della correlazione, sulle modalità esecutive dell'operazione, sulle condizioni – anche economiche – per la sua realizzazione, sul procedimento valutativo seguito, sull'interesse e le motivazioni sottostanti e sugli eventuali rischi per la Società. Qualora la correlazione sia con un Amministratore o con una parte correlata per il tramite di un Amministratore, l'Amministratore interessato – salva diversa determinazione da parte del Consiglio – si limita a fornire chiarimenti e si allontana dalla riunione consiliare in vista della deliberazione. In funzione della natura, del valore o delle altre caratteristiche

¹ Il testo dei principi di comportamento è riportato in allegato alla Relazione ed è anche reperibile sul sito internet www.gruppocamfin.it, sezione *Governance*.

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.

Il Comitato per il Controllo Interno e per la *Corporate Governance* vigila sul rispetto dei principi per l'effettuazione di operazioni con parti correlate di cui la Società si è dotata.

Nel corso dell'esercizio 2009 sono state compiute operazioni con parti correlate e benché tipiche e usuali e/o a condizioni di mercato, sono state sottoposte all'esame del Comitato per il Controllo Interno e per la *Corporate Governance*; a tal proposito si rinvia alla sezione "Comitato per il Controllo Interno e per la *Corporate Governance*".

Si segnala, infine, che nel corso dell'esercizio 2010 è attesa l'emanazione di una nuova disciplina delle operazioni con parti correlate. La Società valuterà il contenuto della nuova normativa e la conseguente adozione di nuove procedure in materia.

13. COLLEGIO SINDACALE

Ai sensi di legge e di Statuto al Collegio Sindacale è affidato il compito di vigilare su:

- osservanza della legge e dello statuto;
- rispetto dei principi di corretta amministrazione;
- adeguatezza della struttura organizzativa della Società per gli aspetti di competenza, del sistema di controllo interno e del sistema amministrativo-contabile nonché sull'affidabilità di quest'ultimo nel rappresentare correttamente i fatti di gestione;
- modalità di concreta attuazione delle regole di governo societario previste dai codici di comportamento redatti da società di gestione di mercati regolamentati o da associazioni di categoria, cui la società dichiara di attenersi;
- adeguatezza delle disposizioni impartite dalla Società alle società controllate in relazione agli obblighi di comunicazione delle informazioni *price sensitive*¹.

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

Nello svolgimento delle proprie funzioni, il Collegio Sindacale, oltre a partecipare a tutte le riunioni del Consiglio di Amministrazione ed alle Assemblee dei Soci, prende parte ai lavori del Comitato per la Remunerazione e del Comitato per il Controllo Interno e per la *Corporate Governance*. Infine, si dà atto che il Presidente del Collegio Sindacale dott. Flavio Torrini ha fatto parte dell'Organismo di Vigilanza di cui al decreto legislativo n. 231/2001 fino alla data della scadenza del mandato del Collegio Sindacale in carica ed è stato sostituito, come in precedenza segnalato, nel corso dell'esercizio (11 maggio 2009) dal Sindaco Effettivo Dott. Fabio Artoni.

¹ Ora "informazioni privilegiate" (art. 114 del TUF).

14. 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 sociale¹ prevede che la loro nomina avvenga mediante il sistema del cosiddetto *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*).

Ai sensi di statuto 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 ovvero la minor misura stabilita dalla Consob.²

Ai sensi del Regolamento Emittenti Consob (articolo 144-*quinquies* e seguenti)³, le liste devono essere depositate presso la sede sociale almeno 15 giorni antecedenti quello previsto per l'Assemblea chiamata a deliberare sul punto. Rinviando per maggiori dettagli alla normativa vigente, si ricorda che, in caso di presentazione di una sola lista ovvero di più liste presentate da soci che risultino tra di loro collegati, potranno essere presentate liste sino al quinto giorno successivo il termine per la presentazione delle liste (15 giorni prima dell'Assemblea) e le soglie per la loro presentazione sono ridotte 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 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) la descrizione del *curriculum professionale* dei soggetti designati e le dichiarazioni con le quali i singoli candidati accettano la candidatura e attestano, sotto la propria responsabilità, l'inesistenza di cause di ineleggibilità 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.

¹ Articolo 20 dello Statuto Sociale.

² La CONSOB (Delibera n. 17148 del 27 gennaio 2010) ha individuato per l'esercizio 2009 la 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 nella misura del 2,5% del capitale sociale avente diritto di voto nell'Assemblea Ordinaria. Si applicherà pertanto la percentuale statutaria del 2% in quanto inferiore a quella individuata da CONSOB.

³ A tal proposito si osserva che la CONSOB ha diffuso una "Comunicazione n. DEM/9017893 del 26-2-2009" recante alcune raccomandazioni in merito alla "Nomina dei componenti gli organi di amministrazione e controllo".

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, ove presentata.

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

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

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.

Si segnala che la Società procederà, nei tempi e nei modi che risulteranno opportuni, agli interventi di necessario adeguamento alle previsioni del d.lgs. 27/2010, relative al rinnovo degli organi sociali, che troveranno applicazione per le assemblee convocate successivamente al 31 ottobre 2010.

15. SINDACI

L'Assemblea degli azionisti del 28 aprile 2009 ha proceduto al rinnovo del Collegio Sindacale per gli esercizi 2009 - 2011, nominando Sindaci effettivi il dott. Francesco Martinelli, il dott. Fabio Artoni e il prof. Alessandro Zatonni. Sono stati nominati Sindaci Supplenti il rag. Marcello Garzia e il dott. Giovanni Rizzi.

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



Relazione sulla Gestione

L'unica lista è stata presentata dall'azionista di maggioranza Gruppo Partecipazioni Industriali S.p.A.

Tale lista, presentata con le modalità e nei termini previsti dallo statuto sociale e dalla vigente disciplina, anche regolamentare, nonché in conformità alle disposizioni del Codice di Autodisciplina delle società quotate, è stata depositata presso la sede sociale, unitamente a tutta l'ulteriore documentazione richiesta dalla vigente disciplina di legge e dallo statuto e pubblicata con tempestività sul sito internet della Società (ove è tutt'ora reperibile). La Società, inoltre, ha provveduto a dare pubblicità alla presentazione della lista in conformità a quanto previsto dall'articolo 144-octies della delibera Consob 11971/99. In particolare, è stato diffuso un comunicato stampa con il quale è stata data notizia:

- dell'avvenuta presentazione, entro i termini previsti, di una sola lista di candidati;
- della composizione della lista presentata;
- della messa a disposizione del pubblico – lo stesso 14 aprile 2009 – presso la sede sociale e il sito internet della Società, delle informazioni e della documentazione depositate dal Socio Gruppo Partecipazioni Industriali S.p.A.;
- della riapertura dei termini per la presentazione di liste di minoranza e della riduzione della percentuale di azioni ordinarie necessaria per la presentazione di nuove liste dal 2% all'1%.

Tutti i candidati hanno preventivamente dichiarato alla Società di essere in possesso dei requisiti di indipendenza previsti dal Codice di Autodisciplina delle società quotate e di ricoprire, qualora nominati, un numero di incarichi compatibile con quanto stabilito in proposito da Consob.

L'autorevolezza e la notorietà dei candidati proposti è ritenuta dalla Società possibile motivo per il quale nessuna lista alternativa è stata presentata dalle minoranze.

La lista presentata dal socio di maggioranza ha ottenuto l'unanimità dei voti presenti in assemblea (pari a circa il 78% dell'intero capitale).

In mancanza di componenti del Collegio Sindacale tratti dalla lista di minoranza l'Assemblea ha deliberato di nominare Presidente del Collegio Sindacale il dott. Francesco Martinelli.

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.

Inoltre, al Sindaco chiamato a far parte dell'Organismo di Vigilanza, di cui al decreto legislativo 231/2001 (dott. Fabio Artoni), è attribuito un compenso aggiuntivo annuo lordo di Euro 8.000.

L'elenco degli incarichi rivestiti dai Sindaci presso altre Società per azioni, Società a responsabilità limitata e Società in accomandita per azioni è riportato in allegato alla relazione sull'attività di vigilanza redatta dal Collegio Sindacale ai sensi dell'articolo 153, comma 1, TUF e contenuta nel fascicolo di bilancio.

Si ritiene opportuno segnalare che alla Data della Relazione nessun Sindaco in carica ha comunicato alla Società il superamento dei limiti al cumulo degli incarichi di amministrazione e controllo previsti dall'articolo 144-terdecies del Regolamento Emittenti.

In linea con la previsione contenuta nel Codice di Autodisciplina¹ e come espressamente accertato dal Collegio Sindacale, sulla base delle informazioni fornite dai Sindaci e di quelle a disposizione del Collegio Sindacale, tutti i

¹ Codice di Autodisciplina *Criterio applicativo 10.C.2.*

Sindaci possono essere qualificati come indipendenti sulla base dei criteri - ove applicabili - previsti dallo stesso Codice con riguardo agli amministratori nonché in relazione alla comunicazione Consob n. 8067632 del 17 luglio 2008¹. La valutazione dei requisiti di indipendenza, oltre che all'atto della nomina, viene effettuata almeno una volta nel corso dell'esercizio.

Camfin 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 Autodisciplina², il Consiglio riceve un'adeguata informativa sulla natura della correlazione e sulle modalità esecutive dell'operazione.

Attività

Nel corso del 2009 il Collegio Sindacale ha tenuto sei riunioni (di cui quattro successivamente al rinnovo del Collegio) alle quali hanno sempre preso parte tutti i componenti del Collegio Sindacale. Va peraltro sottolineato che i membri del Collegio hanno presenziato, oltre che alle assemblee 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.

Nel corso dell'Esercizio, il Collegio Sindacale ha vigilato sull'osservanza della legge e dello statuto, sul rispetto dei principi di corretta amministrazione e sull'adeguatezza della struttura organizzativa della Società, del sistema di controllo interno e del sistema amministrativo-contabile nonché sull'affidabilità di quest'ultimo nel rappresentare correttamente i fatti di gestione.

Inoltre ha vigilato sulle 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 e sull'adeguatezza delle disposizioni impartite dalla Società alle società controllate in relazione agli obblighi di comunicazioni delle informazioni *price sensitive*³.

Il Collegio Sindacale ha riferito all'Assemblea Ordinaria degli Azionisti del 28 aprile 2009 in merito all'attività svolta, sulla proposta di copertura integrale della perdita di esercizio formulata dagli Amministratori, nonché espresso, per quanto di competenza, il proprio parere sulle ulteriori proposte all'ordine del giorno.

Successivamente il Collegio Sindacale ha vigilato⁴ 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 appar-

¹ Comunicazione CONSOB n. DEM/DCL/DSG/8067632 del 17-7-2008 recante "Situazioni di incompatibilità dei componenti degli organi di controllo ai sensi dell'art. 148, comma 3, lett. c) del TUF".

² Codice di Autodisciplina *Criterio applicativo 10.C.4*

³ Ora "informazioni privilegiate" (articolo 114 del TUF).

⁴ Anche in linea con il Codice di Autodisciplina: *Criterio applicativo 10.C.5*



Relazione sulla Gestione

tenenti alla rete della medesima.

Inoltre il Collegio Sindacale ha verificato la corretta applicazione dei criteri e delle procedure di accertamento adottati dal Consiglio di Amministrazione per valutare l'indipendenza dei propri componenti.

Il Collegio Sindacale¹ si è coordinato nello svolgimento delle proprie attività con la direzione *Internal Audit* di Pirelli & C. e come detto, i componenti dello stesso hanno partecipato a tutte le riunioni del Comitato per il Controllo interno e per la *Corporate Governance*.

16. 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 nell'ambito della direzione Amministrazione Finanza e Controllo la funzione "Investor Relations" (affidata al Dott. Francesco Bottene) cui è dedicata un'apposita sezione del sito internet della Società (www.gruppocamfin.it), che si rivolge sia agli investitori istituzionali, sia agli investitori retail (o privati). All'interno del sito web, sono contenute diverse informazioni sul Gruppo Camfin: la storia, la *mission* e gli obiettivi. È stata creata, inoltre, un'apposita sezione "partecipazioni" in cui vengono fornite le linee guida per conoscere più dettagliatamente l'attività del Gruppo Camfin, e altre più specificatamente rivolte ai possessori di titoli emessi dalla Società (es. composizione del capitale sociale e azionariato).

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

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

Per rendere più agevole la diffusione dei propri dati, Camfin S.p.A. si è mossa in diverse direzioni. svolgendo - anche nel corso dell'Esercizio - regolari incontri *one to one* con la comunità finanziaria.

Si informa infine che con decorrenza 8 luglio 2009 Banca Aletti & C. S.p.A. è diventata operatore specialista sul titolo Camfin.

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; telefono: 02.72582417; fax: 02.72582405.

¹ Codice di Autodisciplina *Criteri applicativi 10.C.6. e 10.C.7.*

17. 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, dei sindaci e dei revisori fissandone i relativi compensi, 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.¹

L'Assemblea degli Azionisti per l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2009 si terrà in prima convocazione il 21 aprile 2010 e in seconda convocazione il 22 aprile 2010.

Lo svolgimento delle riunioni assembleari, oltre che dalla legge e dallo Statuto, è disciplinato dal Regolamento delle assemblee (riportato in allegato alla Relazione e reperibile sul sito internet www.gruppocamfin.it, sezione *Governance*), approvato dall'Assemblea del 26 aprile 2007.

Il Regolamento, in particolare, assegna al Presidente della riunione la 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 ed esporne le motivazioni.

L'Assemblea è presieduta, nell'ordine, dal Presidente del Consiglio di Amministrazione o da un Vice Presidente; qualora vi siano due o più Vice Presidenti, la presidenza compete al più anziano di età. In caso di assenza dei soggetti sopra indicati, la presidenza spetterà ad altra persona scelta dall'Assemblea con il voto della maggioranza del capitale rappresentato in Assemblea.

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

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

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

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, comma 2, Codice Civile, fino a

¹ Si segnala all'Assemblea convocata per l'approvazione del Bilancio 2009 saranno sottoposte alcune modifiche statutarie e, segnatamente, la modifica dell'articolo 10 dello Statuto Sociale nella parte in cui non è prevista la facoltà (reintrodotta proprio con il citato d.lgs. 27/2010) che l'assemblea di approvazione di bilancio possa essere convocata – ai sensi dell'articolo 2364 c.c. - entro 180 giorni dalla chiusura dell'esercizio sociale.



Relazione sulla Gestione

quando l'Assemblea non si sia tenuta.

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.

Nel corso dell'esercizio 2009 si sono tenute due assemblee dei soci (il 28 aprile 2009 e il 31 luglio 2009, entrambe in sede ordinaria e straordinaria) nel corso delle quali si è registrata una presenza media di oltre il 75% del capitale con diritto di voto.

Il Consiglio di Amministrazione ha fornito nel corso delle predette assemblee informazioni circa l'attività svolta e programmata e si è adoperato per assicurare agli azionisti adeguate informazioni sulle materie oggetto di deliberazione.

I verbali delle assemblee (sia di parte ordinaria che straordinaria) sono disponibili sul sito internet della Società www.gruppocamfin.it.

L'attuale compagine sociale, variata nell'esercizio anche in relazione all'operazione di aumento del capitale sociale deliberata in data 31 luglio 2009, è riportata nella tabella n. 3.

18. CAMBIAMENTI DALLA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO DI RIFERIMENTO

La relazione tiene conto dei cambiamenti intervenuti dalla chiusura dell'Esercizio sino alla Data della Relazione.

TABELLE

Tabella n. 1: struttura del capitale sociale

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

(*) Codice ISIN IT0000070810

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

(**) Codice ISIN IT0004519960

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



Relazione sulla Gestione

Tabella n. 2: Partecipazioni rilevanti nel capitale

Si riportano di seguito i soggetti che, secondo quanto pubblicato da Consob possiedono azioni con diritto di voto nell'Assemblea Ordinaria in misura superiore al 2% del capitale ordinario.

Soggetto Dichiarante	Azionista diretto	Quota % su capitale ordinario e votante	Quota % sull'intero capitale sociale
Marco Tronchetti Provera	GPI - Gruppo Partecipazioni Industriali S.p.A.	52,088 (*)	52,088 (*)
Carlo Acutis	Yura International BV	4,311	4,311
	Vittoria Assicurazioni S.p.A.	<u>4,311</u>	<u>4,311</u>
		8,622	8,622
Malacalza Investimenti S.r.l.	Malacalza Investimenti S.r.l.	3,500	3,500
Orium SA	Dear S.p.A.	3,499	3,499
Massimo Moratti	CMC S.p.A.	1,870	1,870
	Sirefid S.p.A. (intestazione fiduciaria)	<u>1,247</u>	<u>1,247</u>
		3,117 (*)	3,117 (*)

Nota:

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

(*) Sulla base delle risultanze del Libro Soci e delle altre informazioni a disposizione della Società si segnala che:

- Gruppo Partecipazioni Industriali S.p.A., a seguito della cessione a Malacalza Investimenti Srl del 3,5% del capitale Camfin, avvenuta in data 5 novembre 2009, risulta detenere alla data della Relazione il 50,31% del capitale ordinario Camfin;
- come pubblicato nel prospetto informativo redatto per l'operazione di aumento del capitale sociale effettuata nel corso del 2009 C.M.C. S.p.A. risulta detenere l'1,74% e Sirefid S.p.A. l'1,16% del capitale ordinario.

Tabella n. 3: Composizione del Consiglio di Amministrazione

Di seguito si riporta la composizione del Consiglio di Amministrazione alla Data della Relazione

Nominativo	Carica	In carica dal ¹	Esec.	Non esec.	Indip.	Indip. TUF	% CdA ²
Marco Tronchetti Provera	Presidente	29/04/2008	X				100
Carlo Alessandro Puri Negri	Vice Presidente	29/04/2008	X				83
Enrico Parazzini	Amministratore Delegato	31/07/2009	X				100 **
Giorgio Luca Bruno	Consigliere	29/04/2008		X			100
Alessandro Foti	Consigliere	31/07/2009		X	X	X	100 **
Nicoletta Greco	Consigliere	29/04/2008		X	X	X	100
Roberto Haggiag	Consigliere	29/04/2008		X			100
Vittorio Malacalza	Consigliere	31/07/2009		X			100 **
Mario Notari	Consigliere	29/04/2008		X	X	X	100
Alberto Pirelli	Consigliere	29/04/2008		X			66,6
Mauro Rebutto	Consigliere	11/05/2009		X	X	X	100
Arturo Sanguinetti	Consigliere	29/04/2008		X	X	X	100
Giuseppe Tronchetti Provera	Consigliere	29/04/2008		X			100
Luigi Tronchetti Provera	Consigliere	29/04/2008		X			100
Raffaele Bruno Tronchetti Provera	Consigliere	29/04/2008		X			66,6

(**) Il Consigliere è stato nominato per la prima volta dall'Assemblea degli Azionisti del 31 luglio 2009. La percentuale tiene conto dunque delle sole riunioni svolte successivamente a tale data.

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 del Consigliere alle riunioni del Consiglio.

L'elenco dei principali incarichi ricoperti dagli Amministratori in altre società quotate in mercati regolamentati, anche esteri, in società finanziarie, bancarie, assicurative o di rilevanti dimensioni (esclusi gli incarichi ricoperti nel

¹ Il Consiglio di Amministrazione è stato nominato dall'assemblea degli Azionisti in data 29 aprile 2008 con scadenza all'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2010. Il rinnovo del Consiglio di Amministrazione è avvenuto tramite il meccanismo del voto di lista. L'unica lista è stata presentata dal socio di maggioranza Gruppo Partecipazioni Industriali S.p.A. ed ha ottenuto il voto favorevole di circa il 99% dei soci presenti in assemblea.

Il Dott. Mauro Rebutto è stato cooptato dal Consiglio di Amministrazione dell'11 maggio 2009 in sostituzione del Dott. Andrea Acutis (amministratore non esecutivo e Presidente del Comitato per la Remunerazione) dimessosi dalla carica in data 28 aprile 2009. L'assemblea degli azionisti in data 31 luglio 2009 ha deliberato di confermare il Dott. Rebutto nella carica di Amministratore. La medesima Assemblea ha inoltre deliberato l'allargamento a 15 del numero dei componenti il Consiglio di Amministrazione nominando nuovi amministratori (senza applicazione del voto di lista) Alessandro Foti, Vittorio Malacalza e Enrico Parazzini (le predette nomine sono state approvate con il voto pressoché unanime dell'assemblea).

Il Dott. Giorgio Bruno, nominato Amministratore Delegato nella riunione di Consiglio del 29 aprile 2008, ha ricoperto tale carica fino al 31 luglio 2009. Il Dott. Enrico Parazzini è stato nominato Amministratore Delegato in data 31 luglio 2009.

² Per le nomine avvenute nel corso dell'Esercizio la percentuale tiene conto delle sole riunioni svoltesi successivamente alla nomina. Il Consigliere Haggiag si è autosospeso dalla funzione di Amministratore dal novembre 2008 sino all'assemblea del 28 aprile 2009.



Relazione sulla Gestione

Tabella n. 4: Composizione dei Comitati Consiliari.

Di seguito si riporta la composizione dei Comitati costituiti in seno al Consiglio di Amministrazione alla Data della Relazione:

Componenti Comitato per la Remunerazione	Carica	% C.R.
Mauro Rebutto	Presidente	100 *
Mario Notari	Membro	100
Arturo Sanguinetti	Membro	100

Componenti Comitato per il Controllo Interno e per la Corporate Governance	Carica	% C.C.I. e C.G.
Arturo Sanguinetti	Presidente	100
Nicoletta Greco	Membro	100
Mario Notari	Membro	100

LEGENDA

* Il Consigliere è stato nominato per la prima volta dal Consiglio di Amministrazione dell'11 maggio 2009. La percentuale tiene conto dunque delle sole riunioni successive a tale data (in precedenza la carica di Presidente del Comitato per la Remunerazione era ricoperta dal Dott. Andrea Acutis).

% 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*.

Gruppo Camfin) è riportato in allegato alla Relazione.

Tabella n. 5: Composizione del Collegio sindacale

Di seguito si riporta la composizione del Collegio Sindacale alla Data della Relazione:

Nominativo	Carica	In carica dal ¹	Lista	Indipendenza da Codice di autodisciplina	% part. C.S.
Francesco Martinelli	Presidente	28/04/2009	Magg.	X	100 %
Fabio Artoni	Sindaco Effettivo	28/04/2009	Magg.	X	100 %
Alessandro Zattoni	Sindaco Effettivo	28/04/2009	Magg.	X	100%
Marcello Garzia	Sindaco Supplente	28/04/2009	Magg.	X	-
Giovanni Rizzi	Sindaco supplente	28/04/2009	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.

L'elenco degli incarichi rivestiti dai Sindaci effettivi presso altre società per Azioni, società a responsabilità limitata e società in accomandita per azioni è riportato in allegato alla relazione sull'attività di vigilanza redatta dal Collegio sindacale ai sensi dell'articolo 153, comma 1, TUF e contenuta nel fascicolo di bilancio.

¹ Il Collegio sindacale in carica è stato nominato dall'assemblea degli Azionisti in data 28 aprile 2009 con scadenza all'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2011. Il rinnovo del Collegio sindacale è avvenuto tramite il meccanismo del voto di lista. L'unica lista è stata presentata dal socio di maggioranza Gruppo Partecipazioni Industriali S.p.A. ed ha ottenuto il voto unanime dei soci presenti in assemblea.

In precedenza il Collegio sindacale era composto da: Flavio Torrini (Presidente), Franco Ghiringhelli e Antonio Ortolani (sindaci effettivi), Marco Lovati e Giovanni Rizzi (sindaci supplenti). Al dott. Ortolani dimessosi in data 14 aprile 2009 è subentrato sino al 28 aprile 2009 il sindaco supplente dott. Rizzi. Nel corso del 2009 il Collegio sindacale ha tenuto due riunioni prima del suo rinnovo e quattro riunioni nell'attuale composizione alle quali hanno partecipato tutti i sindaci effettivi in carica.

ALLEGATI ALLA RELAZIONE

- a) Elenco dei principali incarichi ricoperti dagli Amministratori in altre Società non appartenenti al Gruppo Camfin;*
- b) Principi di comportamento per l'effettuazione di operazioni con parti correlate;*
- c) Procedura sui flussi informativi verso Consiglieri e Sindaci;*
- d) Criteri generali per l'individuazione delle operazioni di maggior rilievo: strategico, economico, patrimoniale o finanziario;*
- e) Procedura per la gestione e la comunicazione al pubblico delle informazioni privilegiate;*
- f) Orientamento del Consiglio di Amministrazione in merito al numero massimo di incarichi ritenuto compatibile con un efficace svolgimento dell'incarico di amministratore della Società;*
- g) Accordi tra azionisti;*
- h) Regolamento delle Assemblee;*
- i) Statuto Sociale (nel fascicolo di bilancio è contenuta la relazione degli Amministratori che illustra le modifiche al testo dello statuto che saranno sottoposte all'approvazione dell'Assemblea degli Azionisti convocata per il 21/22 aprile 2010).*



Relazione sulla Gestione

ALLEGATO A

Elenco dei principali incarichi ricoperti dagli Amministratori in altre società non appartenenti al Gruppo Camfin

Marco Tronchetti Provera	Marco Tronchetti Provera S.a.p.A.	Socio Accomandatario
	Gruppo Partecipazioni Industriali 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.	Vice Presidente
	Alitalia – Compagnia Aerea Italiana S.p.A.	Amministratore
Carlo Alessandro Puri Negri	Pirelli & C. S.p.A.	Vice Presidente
	Gruppo Partecipazioni Industriali S.p.A.	Vice Presidente
	Aon Italia S.p.A.	Amministratore
	Artemide Group S.p.A.	Amministratore
	Banca Profilo S.p.A.	Amministratore
Enrico Parazzini	Pininfarina S.p.A.	Amministratore
Giorgio Luca Bruno	Gruppo Partecipazioni Industriali S.p.A.	Amministratore Delegato
	PA SGR S.P.A.	Presidente
	Pirelli & C. Ambiente S.p.A.	Amministratore Delegato
	Pirelli & C. Eco Technology S.p.A.	Amministratore
Alessandro Foti	Ferretti S.p.A.	Vice Presidente
	Dada S.p.A.	Consigliere
Nicoletta Greco	-	-
Roberto Haggiag	Attività Finanziarie Immobiliari S.p.A.	Presidente
	E.C.L.A. S.p.A.	Presidente
	ROEV Italia S.p.A.	Presidente
	Imprebanca S.p.A.	Amministratore
Vittorio Malacalza	Hofima S.p.A.	Presidente
	Malacalza Investimenti S.r.l.	Presidente
Mario Notari	-	-
Alberto Pirelli	Pirelli & C. S.p.A.	Vice Presidente
	Gruppo Partecipazioni Industriali S.p.A.	Vice Presidente
	Pirelli Tyre S.p.A.	Amministratore
	KME Group S.p.A.	Amministratore
Mauro Rebutto	Vittoria Service S.r.l.	Presidente e Amministr. Delegato
Arturo Sanguinetti	Banca Popolare di Bari	Presidente Collegio Sindacale
	Idea SGR S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale
	Wise Venture SGR S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale
	Banca ITB S.p.A.	Sindaco Effettivo
	Idea SGR S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale
Giuseppe Tronchetti Provera	Ambienta SGR S.p.A.	Amministratore Delegato
Luigi Tronchetti Provera	Gruppo Partecipazioni Industriali S.p.A.	Amministratore
Raffaele Bruno Tronchetti Provera	Pirelli & C. Eco Technology S.p.A.	Amministratore Delegato
	Gruppo Partecipazioni Industriali S.p.A.	Amministratore

ALLEGATO B

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.



ALLEGATO C

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*.



Relazione sulla Gestione

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 del principio 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 coesenziali 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.



Relazione sulla Gestione

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.

La Direzione Amministrazione Finanza e Controllo e i Responsabili di Funzioni Centrali/Attività Operative di Camfin che riportano direttamente all'Amministratore Delegato (c.d. "Primi Riporti") tramite la Direzione Amministrazione Finanza e Controllo comunicano con cadenza trimestrale all'Amministratore Delegato, 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 parasocia-

- li, 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:
- (iii) 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;
 - (iv) una società che ha in comune con Camfin la maggioranza degli amministratori.

La Direzione Amministrazione Finanza e Controllo raccoglie e trasmette all'Amministratore Delegato, 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 Amministrazione Finanza e Controllo raccoglie altresì le dichiarazioni con le quali i soggetti di cui alle precedenti lettere da a) a d) (i) elencano le



Relazione sulla Gestione

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 Amministrazione Finanza e Controllo trasmette l'elenco delle parti correlate a Camfin come sopra individuate ai Responsabili di Funzioni Centrali / Attività Operative che riportano direttamente all'Amministratore Delegato (c.d. Primi Riporti).

I Primi Riporti comunicano con cadenza trimestrale all'Amministratore Delegato 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 Amministrazione Finanza e Controllo, di valore superiore a Euro 500.000 e, anche se di valore inferiore, di quelle concluse non a condizioni standard.

ALLEGATO D

“Criteri generali per l’individuazione delle operazioni di maggior rilievo: strategico, economico, patrimoniale o finanziario”

Ferme restando le competenze e i poteri riservati al Consiglio di Amministrazione per legge, statuto, assetto di deleghe e procedure interne, spetta al Consiglio di Amministrazione la preventiva approvazione dei seguenti atti e operazioni non infragruppo quando effettuate da Camfin S.p.A. (di seguito “Camfin”) o da società controllate e soggette ad attività di direzione e coordinamento di Camfin:

- a) l’assunzione e la concessione di finanziamenti per un valore complessivo superiore a 150 milioni di Euro per singolo finanziamento e con durata superiore a 18 mesi;
- b) le emissioni di strumenti finanziari destinati alla quotazione in mercati regolamentati europei o extraeuropei (e loro delisting) per un controvalore complessivo superiore a 100 milioni di Euro;
- c) la concessione di garanzie a favore ovvero nell’interesse di terzi per importi superiori a Euro 10 milioni per singola garanzia;
- d) la sottoscrizione di contratti derivati che abbiano i) quale valore nozionale un ammontare superiore a 150 milioni di Euro e ii) che non abbiano quale finalità e/o effetto la copertura del rischio aziendale (a titolo puramente esemplificativo: copertura cambi, copertura materie prime);
- e) le operazioni di acquisizione o cessioni di partecipazioni di controllo e di collegamento per valori superiori a Euro 100 milioni che comportino l’ingresso in (oppure l’uscita da) mercati geografici e/o merceologici;
- f) le operazioni di acquisizione o cessioni di partecipazioni diverse da quelle di cui al precedente punto d) per importi superiori a Euro 100 milioni;
- g) le operazioni di acquisizione e cessione di aziende o di rami d’azienda che hanno rilevanza strategica o comunque di valore superiore a 75 milioni di Euro;
- h) le operazioni di acquisizione o cessione di cespiti e di altre attività che hanno rilevanza strategica o comunque di valore complessivamente superiore a Euro 75 milioni;

Sono oggetto di preventiva approvazione 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.



ALLEGATO E

PROCEDURA PER LA GESTIONE E LA COMUNICAZIONE AL PUBBLICO DELLE INFORMAZIONI PRIVILEGIATE

Indice

1. Premessa
2. Scopo e campo d'applicazione
3. Destinatari
4. Riferimenti
5. Definizioni
6. Requisiti dell'informazione privilegiata
7. Classificazione dell'informazione *market sensitive*
8. Registro
9. Misure di confidenzialità
 - √ Sicurezza organizzativa
 - √ Sicurezza fisica
 - √ Sicurezza logica
10. Comunicazione al mercato dell'informazione privilegiata - regole generali
11. Comunicazione al mercato dell'informazione privilegiata - casi speciali
 - √ *Rumors* e richieste dell'Autorità
 - √ *Profit warning*
12. Rapporti con terzi
 - √ Rapporti con la comunità finanziaria
 - √ Rapporti con i *media*
 - √ Conferenze, convegni, corsi e *conventions*
13. Pubblicazioni

Allegati

- A Modello di informativa da trasmettere ai soggetti inseriti nel Registro
- B Criteri di tenuta e modalità di gestione del Registro
- C *Template di Confidentiality Agreement* (versione in lingua italiana e in lingua inglese)

1. 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 (di seguito il "**Gruppo**") sog-

giacciono 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 (di seguito 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, anche con riferimento a quanto previsto in materia dal D.Lgs. 231/2001 e dal Modello Organizzativo 231 adottato da Camfin (in seguito "**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



Relazione sulla Gestione

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 riporti 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 e modello Organizzativo 231 di 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 - 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 o dall'Amministratore Delegato, che possono delegarne la responsabilità al Segretario del Consiglio di Amministrazione.
 - 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 rapporto organizzativo preposto al procedimento stesso. Nell'effettuare questa determinazione si dovrà temperare 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 rapporto 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 Referente¹ 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*);

¹ 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.



Relazione sulla Gestione

- 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 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, l'Amministratore Delegato 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 dettagliatamente 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. E' responsabilità della funzione Risorse Umane (HR) 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*. Sarà cura del dipendente che in relazione allo specifico ruolo svolto dovesse trasferire a soggetti esterni al Gruppo verificare e garantire preventivamente l'avvenuta sottoscrizione del *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 dell'Amministratore Delegato, nonché eventualmente del Segretario del Consiglio su delega di questi ultimi, 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 trattate in modo da garantirne la riservatezza.
- 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 Amministrazione Finanza e Controllo (in seguito "Direzione"), coordinando quanti fra gli iscritti nel Registro per lo specifico contesto informativo riguardato dispongano dei necessari elementi conoscitivi, affinché la Direzione 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 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 (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 e societari 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 recepimento, 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, 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, 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 appositamente 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.
- 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 l'Amministratore Delegato, 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 appositamente 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 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 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 appositamente 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, 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) 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: O M I S S I S



ALLEGATO F

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 FTSE/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.

ALLEGATO G

ACCORDI TRA AZIONISTI

ESTRATTO DELL'ACCORDO TRA GRUPPO PARTECIPAZIONI INDUSTRIALI S.P.A. E MALACALZA INVESTIMENTI S.R.L.

In data 21 dicembre 2009 Gruppo Partecipazioni Industriali S.p.A. (“**GPI**”) e Malacalza Investimenti S.r.l. (“**Malacalza Investimenti**”) hanno sottoscritto un patto parasociale (il “**Patto**”) avente ad oggetto taluni diritti concernenti la gestione sociale di Cam Finanziaria S.p.A. (“**Camfin**” o la “**Società**”) e il trasferimento delle azioni da esse detenute nel capitale sociale della Società.

1. Società i cui strumenti finanziari sono oggetto del Patto

Cam Finanziaria S.p.A., con sede legale in Milano, Viale Piero e Alberto Pirelli, 25, capitale sociale di Euro 261.060.734,28 interamente versato, iscritta presso il Registro delle Imprese di Milano al numero 00795290154, codice fiscale e partita iva n. 00795290154.

2. Aderenti al Patto e strumenti finanziari oggetto del Patto

La seguente tabella illustra il numero delle azioni ordinarie Camfin possedute e conferite al Patto da GPI e Malacalza Investimenti (ciascuna una “Parte” e, congiuntamente, le “Parti”), la percentuale rappresentata da tali azioni rispetto al numero totale delle azioni conferite e delle azioni ordinarie rappresentative del capitale sociale della Società.

Aderente	Numero azioni possedute	Numero azioni conferite	% sul totale azioni conferite	% sul totale delle azioni ordinarie emesse
GPI	337.799.328	337.799.328	93,50	50,31
Malacalza Investimenti	23.500.261	23.500.261	6,50	3,50
Totale	361.299.589	361.299.589	100	53,81

Le disposizioni del Patto troveranno applicazione anche con riferimento a tutte le ulteriori azioni Camfin che dovessero essere acquistate o sottoscritte dalle Parti, a qualsiasi titolo, direttamente ovvero indirettamente, nel periodo di durata del Patto.

3. Contenuto del Patto

3.1 Nomina di un componente del Consiglio di Amministrazione di Camfin

GPI si è impegnata a fare quanto in proprio potere affinché, nei limiti consentiti dalla legge, un componente del Consiglio di Amministrazione di Camfin sia designato da Malacalza Investimenti. A tal fine, GPI si è impegnata a inserire nella propria lista di candidati un soggetto indicato da Malacalza Investimenti, nonché a votare favorevolmente per detta lista, in sede di deliberazione dell’assem-

blea degli azionisti per la nomina del Consiglio di Amministrazione di Camfin. Qualora non sia già stata nominata quale componente del Consiglio di Amministrazione della Società una persona indicata da Malacalza Investimenti e vengano a determinarsi le condizioni per la cooptazione di uno o più amministratori, GPI farà quanto in suo potere affinché, nei limiti consentiti dalla legge, sia nominato un soggetto indicato da Malacalza Investimenti e, all'esito della sua nomina, GPI si impegna a votare favorevolmente per la sua conferma in sede di assemblea degli azionisti di Camfin.

Qualora, per qualsiasi motivo, il consigliere designato da Malacalza Investimenti venga a cessare dall'incarico, GPI si impegna a fare quanto in proprio potere affinché, nei limiti consentiti dalla legge, l'amministratore in sostituzione sia nominato dall'assemblea della Società (e prima di ciò, in sede di cooptazione da parte del Consiglio di Amministrazione) nella persona indicata da Malacalza Investimenti.

In data 31 luglio 2009, nell'ambito delle intese raggiunte tra GPI e la famiglia Malacalza, l'Assemblea della Società ha nominato Vittorio Malacalza componente del Consiglio di Amministrazione della Società.

3.2 Consultazione

Le Parti si impegnano a consultarsi con cadenza almeno mensile e, in ogni caso, per l'esame delle proposte da sottoporre all'assemblea della Società, per esaminare l'andamento semestrale ed annuale, gli indirizzi generali programmatici e strategici della Società e del gruppo ad essa facente capo, la politica degli investimenti nonché le proposte di disinvestimenti rilevanti e, più in generale, tutti gli argomenti di competenza dell'Assemblea degli azionisti, sia in sede ordinaria sia straordinaria.

3.3 Diritto di prelazione

Fatto salvo quanto previsto al successivo punto 3.4, qualora una Parte (il "**Socio Venditore**") intenda trasferire, in tutto o in parte (nel caso in cui il Socio Venditore sia Malacalza Investimenti) ovvero parte de (qualora il Socio Venditore sia GPI), le azioni Camfin da essa detenute, ovvero i diritti di opzione rivenienti da aumenti del capitale relativi alle medesime (la "**Partecipazione Oggetto di Prelazione**"), deve previamente offrirle in prelazione all'altra Parte, la quale avrà un diritto di prelazione su tutta la Partecipazione Oggetto di Prelazione, alle medesime condizioni previste per il trasferimento.

Il diritto di prelazione potrà essere esercitato solo su tutta (e non parte de) la Partecipazione Oggetto di Prelazione.

Il diritto di prelazione non trova applicazione nell'ipotesi in cui la Partecipazione Oggetto di Prelazione sia trasferita mediante negoziazioni eseguite nel mercato senza identificazione preventiva dei relativi acquirenti.

3.4 Diritto di co-vendita

Nel caso in cui: (a) GPI intenda trasferire a titolo oneroso a un terzo acquirente la totalità delle azioni Camfin da essa detenute (la "**Partecipazione GPI**"); ovvero (b) Malacalza Investimenti non abbia esercitato il diritto di prelazione ad essa spettante sulla Partecipazione Oggetto di Prelazione di cui al precedente punto 3.3 entro i termini previsti dal Patto, Malacalza Investimenti avrà la facoltà

tà di richiedere a GPI di trasferire, nel caso di cui alla lettera (a), tutte le azioni Camfin detenute, ovvero, nel caso di cui alla lettera (b), un numero di azioni Camfin proporzionale alla Partecipazione Oggetto di Prelazione.

Il diritto di co-vendita non troverà applicazione nell'ipotesi in cui, a seguito dell'acquisizione della Partecipazione GPI ovvero della Partecipazione Oggetto di Prelazione, si verificano a carico del terzo acquirente (ovvero a soggetti che agiscono di concerto con il medesimo ai sensi degli artt. 101-bis, comma 4, e 109 del d. lgs. n. 58/1998) i presupposti per l'insorgenza dell'obbligo di effettuare un'offerta pubblica di acquisto sulla totalità delle azioni Camfin.

3.5 Trasferimenti consentiti

Le disposizioni del Patto relative al diritto di prelazione e di co-vendita di cui ai precedenti punti 3.3 e 3.4 non trovano applicazione in caso di trasferimenti in favore di soggetti che controllano, sono controllati da o soggetti a, "comune controllo" (per tale intendendosi il controllo esercitato da un soggetto che sia legato al controllante finale della Parte trasferente da un rapporto di parentela o affinità entro il secondo grado) con la Parte trasferente, ai sensi dell'articolo 2359, primo comma, codice civile, a condizione che il soggetto cessionario assuma tutti gli impegni e obblighi previsti dal Patto.

4. Durata del Patto

Il Patto avrà durata fino al 20 giugno 2011, salvo rinnovo tra le Parti concordato almeno 30 giorni prima della data di scadenza. In ogni caso, il Patto cesserà di avere efficacia qualora le azioni conferite al Patto da parte di Malacalza Investimenti rappresentino una percentuale del capitale sociale di Camfin inferiore al 3,5%.

5. Controversie

Qualsiasi controversia che dovesse insorgere fra le Parti in relazione al Patto sarà devoluta alla competenza esclusiva del Foro di Milano.

6. Deposito presso il Registro delle Imprese

Il Patto è depositato presso il Registro delle Imprese – Ufficio di Milano.

Gruppo Partecipazioni Industriali S.p.A.

Malacalza Investimenti S.r.l.

23 dicembre 2009



ESTRATTO DELL'ACCORDO QUADRO AVENTE AD OGGETTO CAM FINANZIARIA S.P.A. TRA CAM FINANZIARIA S.P.A., GRUPPO PARTECIPAZIONI INDUSTRIALI S.P.A. E LE BANCHE FINANZIARIE E GARANTI

In data 30 luglio 2009 Cam Finanziaria S.p.A. (“**Camfin**”), Gruppo Partecipazioni Industriali S.p.A. (“**GPI**”), da una parte e (i) Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A., Banca Nazionale del Lavoro S.p.A., Banca Popolare dell’Emilia Romagna Soc. Coop. a r.l., Banca Popolare di Milano Soc. Coop a r.l., Banca Popolare di Novara S.p.A., Banca Popolare di Verona - S. Geminiano e S. Prospero S.p.A., Credito Artigiano S.p.A., Credito Bergamasco S.p.A., Efibanca S.p.A., Intesa Sanpaolo S.p.A., UniCredit Corporate Banking S.p.A., nella loro qualità di banche finanziatrici del gruppo Camfin (congiuntamente le “**Banche Finanziatrici**”), nonché (ii) Credito Bergamasco S.p.A., Efibanca S.p.A., Bayerische Hypo- und Vereinsbank AG, Mediobanca Banca di Credito Finanziario S.p.A., MPS Capital Services S.p.A., Banca Popolare di Novara S.p.A. e Banca Popolare di Verona - S. Geminiano e S. Prospero S.p.A. quali banche facenti parte del costituendo consorzio di garanzia per l’aumento di capitale di Camfin deliberato dall’assemblea straordinaria della predetta società il 31 luglio u.s. (congiuntamente le “**Banche Garanti**”), hanno sottoscritto un accordo quadro avente ad oggetto le modalità di attuazione del programma finalizzato al rafforzamento del profilo patrimoniale del gruppo facente capo a Camfin (l’**“Accordo Quadro”**).

Ai sensi dell’Accordo Quadro, GPI ha assunto nei confronti delle Banche Finanziatrici e delle Banche Garanti alcuni impegni finalizzati a garantire l’attuazione del programma di rafforzamento patrimoniale di Camfin.

Ancorché Camfin, GPI, le Banche Finanziatrici e le Banche Garanti non ritengano che le previsioni contenute nell’Accordo Quadro integrino alcuna delle fattispecie rilevanti ai sensi dell’art. 122 del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, al fine di dare piena trasparenza al mercato, un estratto dell’Accordo Quadro viene reso pubblico nei termini e con le medesime modalità previste dal citato articolo 122 del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 e dalle relative disposizioni di attuazione.

1. Capitale sociale di Camfin

Il capitale sociale di Camfin è pari a Euro 191.199.414,64, composto da n° 367.691.182 azioni ordinarie, prive del valore nominale.

GPI è azionista di controllo di Camfin e detiene alla data di sottoscrizione dell’Accordo Quadro n° 197.854.540 azioni ordinarie Camfin corrispondenti ad una percentuale pari al 53,81% del capitale sociale.

2. Aumento del Capitale sociale di Camfin

Come comunicato al mercato, in data 31 luglio 2009, l’Assemblea straordinaria di Camfin ha approvato, previa eliminazione del valore nominale delle azioni:

- (i) un aumento di capitale a pagamento, in via scindibile, per un importo massi-

mo di Euro 70.000.000, mediante l'emissione di azioni ordinarie, godimento regolare, da offrire in opzione agli azionisti della Società ai sensi dell'art. 2441, comma primo, codice civile con abbinati gratuitamente warrant (l'"**Aumento di Capitale a Pronti**");

- (ii) un aumento di capitale a pagamento, in via scindibile, per un importo massimo di Euro 30.000.000, mediante emissione, anche in più riprese, di azioni, da riservarsi all'esercizio di warrant (l'"**Aumento di Capitale a Termine**").

2.1 In virtù dell'Accordo Quadro, GPI ha assunto l'impegno a partecipare all'Assemblea straordinaria di Camfin convocata per deliberare, tra l'altro, sulle proposte di Aumento di Capitale a Pronti e Aumento di Capitale a Termine e a votare a favore delle stesse.

Tale impegno ha già avuto esecuzione, essendosi l'Assemblea straordinaria della Società tenuta in data 31 luglio u.s. e avendo GPI votato conformemente alle previsioni dell'Accordo Quadro sopra sintetizzate.

2.2 GPI si è impegnata irrevocabilmente, anche nei confronti della Società, a esercitare per intero i diritti di opzione ad essa spettanti, e, pertanto, a sottoscrivere l'intera quota di propria spettanza dell'Aumento di Capitale a Pronti, pari al 53,81%, nonché ad esercitare i warrant per una quota pari al 53,81% dell'Aumento di Capitale a Termine e, pertanto, a sottoscrivere le azioni sottostanti i predetti warrant versando l'intera quota di propria spettanza.

3. Consiglio di Amministrazione di Camfin

3.1 GPI si è impegnata a nominare quale nuovo componente del Consiglio di Amministrazione di Camfin un soggetto designato da UniCredit Corporate Banking S.p.A., sentite le Banche Finanziatrici. In particolare, GPI si è impegnata a partecipare all'Assemblea degli azionisti di Camfin, a proporre e a votare a favore della nomina del componente del Consiglio di Amministrazione così designato.

Tale impegno ha già avuto esecuzione, avendo l'Assemblea ordinaria della Società deliberato l'ampliamento del numero dei componenti del Consiglio di Amministrazione in data 31 luglio u.s. e avendo GPI proposto e votato conformemente alle previsioni dell'Accordo Quadro illustrate nel presente punto 3.1.

3.2 Qualora, per qualsiasi motivo, il consigliere designato dalle Banche Finanziatrici e nominato secondo quanto riportato al precedente punto 3.1 venga a cessare dall'incarico, GPI si è impegnata a fare quanto in proprio potere affinché, nei limiti consentiti dalla legge, l'amministratore in sostituzione sia nominato dall'Assemblea della Società (e prima di ciò, in sede di cooptazione da parte del Consiglio di Amministrazione) nella persona indicata dalle Banche Finanziatrici. L'obbligo di GPI di procedere alla nomina quale nuovo componente del Consiglio di Amministrazione di Camfin di un soggetto così designato dalle Banche Finanziatrici è subordinato, tra l'altro, alla condizione che tale soggetto sia in possesso dei requisiti di indipendenza richiesti dalla disciplina di settore e sia gradito a GPI, gradimento che non potrà essere irragionevolmente negato.

4. Distribuzione di dividendi



Relazione sulla Gestione

GPI si è impegnata: (i) prima del 2011, a non votare a favore di deliberazioni aventi ad oggetto la distribuzione di dividendi, di riserve o ad altro titolo; e (ii) a partire dal 2011 (sulla base degli utili per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010) e per tutta la durata dell'Accordo Quadro, a non votare a favore di deliberazioni aventi ad oggetto la distribuzione di dividendi, di riserve o ad altro titolo, a meno che non sia rispettato, tra l'altro, un rapporto tra il valore delle immobilizzazioni finanziarie di Camfin e il debito residuo in linea capitale relativo al finanziamento concesso dalle Banche Finanziatrici, al netto delle disponibilità liquide in portafoglio almeno pari al 115%, fatte salve le ipotesi di modifica di tale parametro previste nell'Accordo Quadro in caso di scioglimento del sindacato di blocco avente ad oggetto le azioni ordinarie Pirelli & C. S.p.A.

5. Durata

Salvi i casi di risoluzione e/o recesso previsti dall'Accordo Quadro, lo stesso cesserà di avere efficacia alla data in cui il finanziamento concesso a Camfin dalle Banche Finanziatrici sarà stato integralmente rimborsato e nessun importo sarà più dovuto ai sensi degli ulteriori documenti finanziari sottoscritti con le Banche Finanziatrici in attuazione del programma di rafforzamento patrimoniale di Camfin.

La documentazione finanziaria sottoscritta con le Banche Finanziatrici stabilisce come data di rimborso dell'ultima *tranche* di finanziamento concesso a Camfin (fatte salve le ipotesi di rimborso anticipato) l'ultimo giorno del sesto anno dalla data di erogazione, che è prevista all'esito dell'esecuzione dell'Aumento di Capitale a Pronti.

6. Controversie

Qualsiasi controversia che dovesse insorgere fra le Parti in relazione all'Accordo Quadro sarà devoluta alla competenza esclusiva del Foro di Milano, ferme le competenze inderogabilmente stabilite dal codice di procedura civile per i provvedimenti cautelari, di urgenza ed esecutivi.

7. Deposito presso il Registro delle Imprese

L'Accordo è depositato presso il Registro Imprese - Ufficio di Milano.

Gruppo Partecipazioni Industriali S.p.A.

8 agosto 2009

ALLEGATO H

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



Relazione sulla Gestione

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.



ALLEGATO I

Statuto

Dicembre 2009

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 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 261.060.734,28 (duecentosessantunomilionesessantamilasettecentotrentaquattro euro e ventotto cent) diviso in n° 671.436.050 (seicentosettantunomilioni quattrocentotrentaseimilacinquanta) azioni prive di valore nominale. 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. Con deliberazione assunta dall’Assemblea straordinaria del 28 aprile 2009 è stata attribuita agli Amministratori la facoltà di aumentare a pagamento, entro la data del 28 aprile 2014, in una o più volte, anche in via scindibile, il capitale sociale per un importo massimo complessivo di Euro 50.000.000 (cinquantami-

lioni), mediante emissione di massime n° 96.153.846 (novantaseimilionicentocinquantatremilaottocentoquarantasei) azioni ordinarie, da offrire in opzione ai soci ed ai possessori di obbligazioni convertibili, con possibilità di esclusione del diritto di opzione, ai sensi del combinato disposto dell'art. 2441, ultimo comma, del codice civile e dell'art. 134, secondo comma, del Decreto Legislativo n. 58/1998, ove le azioni siano offerte in sottoscrizione a dipendenti di Camfin S.p.A. o di società dalla medesima controllate.

Con deliberazione assunta dall'Assemblea straordinaria del 28 aprile 2009 è stata attribuita agli Amministratori la facoltà di emettere, entro la data del 28 aprile 2014 in una o in più volte, obbligazioni convertibili in azioni ordinarie, o con warrants validi per la sottoscrizione di dette azioni, da offrire in opzione ai soci ed ai possessori di obbligazioni convertibili, per un ammontare massimo di Euro 50.000.000 (cinquantamilioni) 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 warrants. Le delibere di aumento di capitale assunte dal Consiglio di Amministrazione nell'esercizio delle facoltà come sopra attribuite fissano il prezzo di sottoscrizione 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.

L'assemblea straordinaria del 31 luglio 2009 ha deliberato: (i) di aumentare il capitale sociale a pagamento in via scindibile, per un importo massimo di Euro 70.000.000 (settantamilioni) - residuo alla data del 18 dicembre 2009 in Euro 138.680,36 - mediante emissione di azioni ordinarie prive di valore nominale, godimento regolare, da offrire in opzione agli azionisti ai sensi dell'art. 2441 cod. civ. e da eseguire entro il 31 dicembre 2009; e (ii) di aumentare ulteriormente il capitale sociale, in via scindibile, a pagamento di massimi Euro 30.000.000 (trentamilioni) mediante emissione, anche in più riprese, di azioni ordinarie prive di valore nominale, godimento regolare, da riservare all'esercizio dei warrant abbinati alle azioni ordinarie emesse a seguito dell'aumento di capitale di cui al precedente punto (i), da eseguirsi entro il 31 dicembre 2011.

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.

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



Relazione sulla Gestione

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.

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.

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.

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 saranno tempestivamente comunicate alla Società.

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

Ogni avente diritto al voto potrà votare una sola lista.

Alla elezione del Consiglio di Amministrazione si procederà come di seguito precisato:

- a) dalla lista che avrà ottenuto la maggioranza dei voti espressi dai soci saranno tratti, nell'ordine progressivo con il quale sono elencati nella lista stessa, i quattro quinti degli Amministratori da eleggere, con arrotondamento, in caso di numero frazionario, all'unità inferiore;
i restanti Amministratori saranno tratti dalle altre liste; a tal fine i voti ottenuti
- b) 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. Risultaranno 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



Relazione sulla Gestione

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 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 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 esaminare vengano fornite a tutti gli Amministratori, tenuto conto delle circostanze del caso.

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

La partecipazione alle riunioni consiliari - e del Comitato Esecutivo, ove nominato - possono avvenire, qualora il Presidente o chi ne fa le veci ne accerti la necessità, mediante mezzi di telecomunicazione che consentano la partecipazione al dibattito e la parità informativa di tutti gli intervenuti.

La riunione del Consiglio di Amministrazione - o del Comitato Esecutivo ove nominato - si considera tenuta nel luogo in cui si devono trovare, simultaneamente, il Presidente e il Segretario.

Le deliberazioni, anche se assunte in adunanze tenute mediante mezzi di telecomunicazione, sono registrate in apposito libro firmato dal Presidente e dal Segretario.

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 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. possiede almeno il 90 per cento delle azioni o quote, la riduzione del capitale sociale in caso di recesso del socio, l'adeguamento dello statuto a disposizioni normative, il trasferimento della sede legale all'interno del territorio nazionale, nonché l'istituzione o la soppressione di sedi secondarie.

Il Consiglio di Amministrazione e il Collegio Sindacale sono informati, anche a cura degli organi delegati, sull'attività svolta, sul generale andamento della gestione, sulla sua prevedibile evoluzione e sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale, effettuate dalla Società o dalle società controllate; in particolare gli organi delegati riferiscono sulle operazioni nelle quali essi abbiano un interesse, per conto proprio o di terzi, o che siano influenzate dal soggetto che esercita l'attività di direzione e coordinamento, ove esistente. La comunicazione viene effettuata tempestivamente e comunque con periodicità almeno trimestrale, in occasione delle riunioni del Consiglio di Am-



Relazione sulla Gestione

ministrazione 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, 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 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'assem-

blea 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 candidati:

- accettano la propria candidatura e
- attestano, sotto la propria responsabilità, l'inesistenza di cause di ineleggibilità e di incompatibilità, nonché l'esistenza dei requisiti prescritti dalla disciplina, anche regolamentare, applicabile e dallo statuto per la carica.

Eventuali variazioni che dovessero verificarsi fino al giorno di effettivo svolgimento dell'assemblea sono tempestivamente comunicate alla Società.

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

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

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

Ogni avente diritto al voto può votare una sola lista.

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

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

La presidenza del Collegio Sindacale spetta al membro effettivo indicato come primo candidato nella lista 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



Relazione sulla Gestione

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 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.

BILANCIO - RIPARTO UTILI **Articolo 21**

Gli esercizi sociali si chiudono al 31 dicembre di ogni anno.

Articolo 22

Gli utili netti, dopo prelevata una somma non inferiore al cinque per cento per la riserva legale, fino al limite di legge, vengono attribuiti alle azioni salvo che l'assemblea deliberi degli speciali prelevamenti a favore di riserve straordinarie e per altra destinazione, oppure disponga di mandarli in tutto od in parte ai successivi esercizi.

E' 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.

DELIBERAZIONI

Il bilancio dell'esercizio al 31 dicembre 2009 si chiude con una perdita di Euro 14.333.443

Il Consiglio, nell'invitarVi ad approvare il bilancio così come redatto, Vi propone di coprire integralmente la perdita mediante parziale utilizzo della Riserva sovrapprezzo azioni che si riduce pertanto ad Euro 98.918.979.

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 2009 che chiude con una perdita di Euro 14.333.443

Delibera

- a) di approvare il bilancio d'esercizio, composto dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto degli utili e perdite complessivi, dal prospetto delle variazioni di patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle note esplicative dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009 così come presentati dal Consiglio di Amministrazione nel loro complesso, nelle singole appostazioni con gli stanziamenti proposti;
- b) di coprire la perdita di Euro 14.333.443 mediante parziale utilizzo della Riserva sovrapprezzo azioni che si riduce pertanto ad Euro 98.918.979

Il Consiglio di Amministrazione
Milano, 12 marzo 2010



Relazione sulla Gestione

Relazione illustrativa degli Amministratori sulla proposta di autorizzazione all'acquisto e alla disposizione di azioni proprie ai sensi dell'articolo 73 del Regolamento Consob n° 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato.

Acquisto e disposizione di azioni proprie: deliberazioni inerenti e conseguenti.

Signori Azionisti,

con deliberazione assunta il 28 aprile 2009, avete autorizzato l'acquisto di azioni proprie entro il limite massimo allora previsto dall'art. 2357 Cod. Civ., pari al 10% del capitale sociale pro-tempore e per un periodo massimo di 18 mesi dalla data della deliberazione.

Alla data della presente relazione non è stata acquistata alcuna azione nell'ambito dell'autorizzazione, di cui il Consiglio di Amministrazione non si è sinora avvalso e i cui effetti scadranno il prossimo 28 ottobre 2010.

Poiché sussistono le medesime opportunità che indussero gli Amministratori a proporVi la deliberazione dell'aprile 2009, riteniamo utile proporVi, con l'occasione dell'odierna assemblea e al fine di evitare la convocazione di una nuova assemblea in prossimità della scadenza di cui sopra, di rinnovare l'autorizzazione ad acquistare e a disporre di azioni proprie, alla luce delle motivazioni e 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 rinnovo 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° 671.436.050 azioni ordinarie, prive di valore nominale, per un valore complessivo di Euro 261.060.734,28.

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 ad un numero massimo di azioni tale da non eccedere 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 2009, approvato dal Consiglio di Amministrazione del 12 marzo 2010 e sottoposto all'approvazione dell'Assemblea convocata in data odierna anche per l'approvazione della presente proposta di rinnovo dell'autorizzazione, risultano iscritte riserve disponibili per un importo complessivo pari ad Euro 111.355.980, che si prevede saranno utilizzabili ai fini dell'acquisto di azioni proprie per un importo massimo pari a circa Euro 97 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.



Relazione sulla Gestione

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 rinnovo dell'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 2009;
- constatata l'opportunità di rinnovare l'autorizzazione ad operazioni di acquisto e di disposizione delle azioni, per i fini e con le modalità sopra illustrate;

Delibera

- a) di autorizzare il Consiglio di Amministrazione ad acquistare azioni proprie, prive di valore nominale, fino 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;



Relazione sulla Gestione

- 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, al Vice Presidente e all'Amministratore Delegato, 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, 12 marzo 2010



Bilancio Consolidato
al 31 dicembre 2009





Stato Patrimoniale Consolidato al 31 Dicembre 2009

ATTIVITÀ

<i>valori in Euro migliaia</i>	31/12/2009	31/12/2008		Nota	
		Di cui parti correlate	Di cui parti correlate		
ATTIVITÀ NON CORRENTI					
Immobilizzazioni materiali	168		291	6	
Immobilizzazioni immateriali	27		111	7	
Partecipazioni in imprese collegate	671.387		754.023	8	
Partecipazioni in joint venture	-		-	9	
Attività finanziarie disponibili per la vendita	3.318		6.081	10	
Imposte differite attive	291		640	11	
Crediti verso clienti	-		-	12	
Altre attività finanziarie	12.230		11.640	13	
Crediti finanziari	-	-	11.600	11.600	14
Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	-		-	15	
Attività non correnti	687.421		784.386		
ATTIVITÀ CORRENTI					
Rimanenze	-		-		
Crediti verso clienti	222	216	191	180	12
Altre attività finanziarie	598	545	965	74	13
Attività destinate ad essere cedute					
Crediti finanziari	-		1.051	91	14
Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	2		138	15	
Disponibilità liquide ed equivalenti	25.865		15.955	16	
Totale Attività correnti	26.687		18.300		
Attività destinate ad essere cedute					
TOTALE ATTIVITÀ	714.108		802.686		

Stato Patrimoniale Consolidato
al 31 Dicembre 2009



PATRIMONIO NETTO

<i>valori in Euro migliaia</i>	31/12/2009	31/12/2008	Nota
		Di cui parti correlate	Di cui parti correlate
Del Gruppo			
Capitale sociale	261.061	191.199	17
Altre riserve ed utili indivisi	311	176.992	
Risultato d'esercizio	5.633	(167.070)	
Di Terzi:			
Capitale e Riserve	-	-	
Risultato d'esercizio	-	-	
TOTALE PATRIMONIO NETTO	267.005	201.121	

PASSIVITÀ

PASSIVITÀ NON CORRENTI			
Debiti verso banche e altri finanziatori	415.800	96.701	18
Fondo rischi e oneri futuri	4.663	3.275	19
Passività finanziarie a fair value rilevate a conto economico	1.798	1.878	23
Fondi del personale	251	324	20
Passività non correnti	422.512	102.178	
PASSIVITÀ CORRENTI			
Debiti verso banche e altri finanziatori	11.110	489.354	18
Debiti verso fornitori	11.351	2.644	5.461
Altre passività finanziarie	622	2.355	2.938
Fondo rischi e oneri futuri	1.064	2.082	22
Imposte correnti	-	-	19
Passività finanziarie a fair value rilevate a conto economico	444	135	23
Totale Passività correnti	24.591	499.387	
Passività associate alle attività destinate ad essere cedute	-	-	
TOTALE PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO	714.108	802.686	



Conto Economico Consolidato al 31 Dicembre 2009

<i>valori in Euro migliaia</i>	31/12/2009		31/12/2008		Nota
		Di cui parti correlate		Di cui parti correlate	
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	120	120	778	210	24
Altri proventi	2.925	87	1.632	704	25
<i>di cui eventi non ricorrenti</i>	<i>1.943</i>		-		44
Materie prime e materiali di consumo utilizzati	(97)		(93)		26
Costo del lavoro	(2.331)		(2.614)		27
<i>di cui eventi non ricorrenti</i>	<i>(385)</i>		-		44
Ammortamenti e svalutazioni	(112)		(139)		
Altri costi	(11.979)	(1.789)	(9.679)	(1.682)	28
<i>di cui eventi non ricorrenti</i>	<i>(7.404)</i>		-		44
Risultato operativo	(11.474)		(10.115)		
Proventi finanziari	1.309	286	6.291	792	29
Oneri finanziari	(20.275)	(74)	(39.666)		29
Dividendi	-		23		30
Proventi ed oneri da valutazione di attività finanziarie	(3.290)		(4.232)		31
Quota di risultato di società collegate e joint venture	(1.709)		(105.399)		32
Proventi da negoziazione titoli e partecipazioni	49.094		-		33
<i>di cui eventi non ricorrenti</i>	<i>42.083</i>		-		44
Oneri da negoziazione titoli e partecipazioni	(7.674)		(22.240)		34
Risultato al lordo delle imposte	5.981		(175.338)		

Conto Economico Consolidato
al 31 Dicembre 2009



<i>valori in Euro migliaia</i>	31/12/2009	31/12/2008	Nota
		Di cui parti correlate	Di cui parti correlate
Imposte	(348)	(1.711)	35
Risultato derivante dalle attività in funzionamento	5.633	(177.049)	
Utile/(Perdita) netta da attività cedute	-	9.979	9.979 36
Risultato dell'esercizio	5.633	(167.070)	
Attribuibile a:			
Azionisti della capogruppo	5.633	(167.070)	
Interessi di terzi	-	-	
Risultato per azione attribuibile agli azionisti (Euro per azione)			
Base			
- Attività in funzionamento	0,015	(0,482)	38
- Attività cedute	-	0,027	38
- Totale	0,015	(0,454)	
Diluito			
- Attività in funzionamento	0,015	(0,482)	38
- Attività cedute	-	0,027	38
- Totale	0,015	(0,454)	



Rendiconto Finanziario Consolidato

al 31 Dicembre 2009

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO

<i>valori in Euro migliaia</i>	Esercizio 2009	Esercizio 2008	Nota
Risultato netto	5.633	(167.070)	
Ammortamenti / svalutazioni e ripristini immobilizzazioni immateriali e materiali	112	139	6-7
(Plus)/minusvalenze da cessione immobilizzazioni materiali e immateriali	(158)	3	6-7
(Proventi)/oneri da negoziazioni titoli e partecipazioni	-	22.240	33-34
(Plus)/minusvalenze da cessione altre partecipazioni	(41.420)	(9.979)	33-34
Oneri finanziari	20.275	39.666	29
Proventi finanziari	(1.309)	(6.291)	29
Dividendi	-	(23)	30
Valutazione attività finanziarie	3.291	4.232	31
Quota di risultato di società collegate e joint venture	1.709	105.399	32
Variazione crediti / debiti commerciali	5.859	4.459	12-21
Variazione altre attività finanziarie / altre passività finanziarie	(1.607)	598	13-22
Variazione fondi del personale e altri fondi	(1.092)	826	19-20
Altre variazioni	(5)	4	
Variazione delle attività/passività destinate ad essere cedute	-	(3.250)	36
A Flusso netto generato / (assorbito) da attività operative	(8.712)	(9.047)	
Investimenti in immobilizzazioni materiali	(101)	(67)	6
Disinvestimenti in immobilizzazioni materiali	350	8	6
Investimenti in immobilizzazioni immateriali	(8)	(5)	7
Disinvestimenti in immobilizzazioni immateriali	12	6	7
Acquisizione ed aumenti di capitale di partecipazioni in società collegate e JV	-	(19.290)	8-9
Cessione di partecipazioni in società collegate e JV	118.904	-	8-9
Acquisizione di attività finanziarie disponibili per la vendita	(60)	(2.977)	10
Acquisizione / Cessione attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	(987)	(24.842)	15
Dividendi ricevuti	224	233.284	
B Flusso netto generato / (assorbito) da attività d'investimento	118.334	186.117	

Rendiconto Finanziario Consolidato

al 31 Dicembre 2009



RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO

<i>valori in Euro migliaia</i>	Esercizio 2009	Esercizio 2008	Nota
Oneri finanziari pagati	(20.275)	(39.666)	29
Proventi finanziari incassati	1.309	6.291	29
Variazione capitale sociale al netto delle spese	65.748	-	17
Variazione finanziamenti attivi	12.651	(936)	3
Accensione debiti verso banche e altri finanziatori	415.800	120.980	18
Rimborsi debiti verso banche e altri finanziatori	(574.945)	(243.288)	18
Dividendi erogati	-	(51.477)	30
C Flusso netto generato / (assorbito) da attività di finanziamento	(99.712)	(208.096)	
D Flusso monetario da attività destinate ad essere cedute	-	40.311	
E Flusso di cassa complessivo generato / (assorbito) nell'esercizio (A+B+C)	9.910	9.285	16
F Disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio	15.955	6.670	
G Disponibilità liquide ed equivalenti a fine esercizio (F+E)	25.865	15.955	16



Prospetto degli utili e perdite complessivi consolidato

<i>(in migliaia di Euro)</i>		31/12/2009			31/12/2008		
		Lordo	Imposte	Netto	Lordo	Imposte	Netto
A	Risultato dell'esercizio	-	-	5.633	-	-	(167.070)
	Altre componenti rilevate a patrimonio netto: (Utili)/perdite trasferiti a conto economico relativi ad attività finanziarie disponibili per la vendita, precedentemente rilevati a patrimonio netto			(494)			
B	Utili / (Perdite) trasferiti a conto economico precedentemente rilevati direttamente a patrimonio netto	-	-	(494)	-	-	-
	Quota di altre componenti rilevate a patrimonio netto relativa a società collegate e <i>joint ventures</i>			(3.413)			(91.629)
C	Utili / (Perdite) rilevati direttamente a patrimonio netto nel periodo	-	-	(3.413)	-	-	(91.629)
B+C	Totale altre componenti rilevate a patrimonio netto	-	-	(3.907)	-	-	(91.629)
A+B+C	Totale utili / (perdite) complessivi	-	-	1.726	-	-	(258.699)
	Attribuibile a:						
	- Azionisti della Capogruppo	-	-	1.726	-	-	(258.699)
	- Interessi di minoranza	-	-	-	-	-	-

Prospetto delle variazioni di patrimonio netto consolidato



di pertinenza della Capogruppo											
	Capitale sociale	Riserva di conversione	Riserva adeguamento FV attività disponibili per la vendita	Riserva cash flow hedge	Riserva utili/perdite attuariali	Riserva stock option equity settled	Riserva imposte riferite a partite accreditate/addebitate a PN	Altre riserve/risultati a nuovo	Totale di pertinenza della Capogruppo	Terzi	Totale
<i>(valori in milioni di Euro)</i>											
Saldo al 31/12/2007	191.199	30.427	32.583	(634)	(53.973)	929	2.987	312.391	515.909	0	515.909
Risultato del periodo								(167.070)	(167.070)		(167.070)
Totale altre componenti rilevate a patrimonio netto		(34.527)	(28.189)	(9.573)	(21.827)	0	2.487		(91.629)		(91.629)
Subtotale utili / (perdite) complessivi		(34.527)	(28.189)	(9.573)	(21.827)	0	2.487	(167.070)	(258.699)	0	(258.699)
Altre variazione riserve Pirelli & C. S.p.A.			30	86	(140)	(35)	218	(4.782)	(4.623)		(4.623)
Dividendi pagati a terzi								(51.477)	(51.477)		(51.477)
Altro								11	11		11
Saldo al 31/12/2008	191.199	(4.100)	4.424	(10.121)	(75.940)	894	5.692	89.073	201.121	0	201.121
Risultato del periodo								5.633	5.633		5.633
Totale altre componenti rilevate a patrimonio netto		10.148	10.442	(6.048)	(22.047)	0	3.598		(3.907)		(3.907)
Subtotale utili / (perdite) complessivi		10.148	10.442	(6.048)	(22.047)	0	3.598	5.633	1.726	0	1.726
Aumenti di capitale	69.862							(4.115)	65.747		65.747
Aumenti di capitale Pirelli RE								(1.146)	(1.146)		(1.146)
Altre variazione riserve Pirelli & C. S.p.A.		0	(116)	(268)	(59)	0	208	(430)	(665)		(665)
Altro								222	222		222
Saldo al 31/12/2009	261.061	6.048	14.750	(16.437)	(98.046)	894	9.498	89.237	267.005	0	267.005



FORMA E CONTENUTO

Cam Finanziaria S.p.A. (di seguito “Camfin S.p.A” o “la Capogruppo”) è una Società con personalità giuridica organizzata secondo l’ordinamento giuridico della Repubblica Italiana. Camfin S.p.A. e le sue controllate (di seguito il “Gruppo”) operano in Italia. Il Gruppo è ormai impegnato solamente nel settore della Gestione partecipazioni in seguito alla riorganizzazione societaria che ha visto la dismissione delle società operative e delle aree immobiliari rendendo il settore Industriale e quello Immobiliare non più rilevanti.

La sede legale della Capogruppo è in Milano, Via Gaetano Negri, 8 (con decorrenza dal 1 aprile 2010 la sede sarà trasferita in Viale Piero e Alberto Pirelli, 25 sempre in Milano).

Il controllo di diritto sulla società è detenuto da Marco Tronchetti Provera S.a.p.A. con sede in Milano in via G. Donizetti, 20 che detiene il 61,89% della controllata Gruppo Partecipazioni Industriali S.p.A. che a sua volta controlla Camfin S.p.A., al 31 dicembre 2009, con il 50,31%.

Il bilancio consolidato del Gruppo è presentato in migliaia di Euro.

Criteri di redazione

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”) in vigore e omologati dall’Unione Europea al 31 dicembre 2008, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell’art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005. 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.

Gli Amministratori ritengono che in seguito alla positiva conclusione delle attività previste nel corso del 2009 dal Programma di rafforzamento della struttura patrimoniale e finanziaria descritto nella relazione sulla gestione, sia confermato il presupposto della continuità aziendale .

Prospetti di bilancio

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

In ottemperanza a quanto stabilito dalla revisione dello IAS 1 “Presentazione del Bilancio”, il bilancio consolidato al 31 dicembre 2009 è costituito dagli schemi dello Stato Patrimoniale, del Conto Economico, del Prospetto degli Utili



Note esplicative al 31 Dicembre 2009

e delle Perdite Complessivi, del Prospetto delle Variazioni di Patrimonio Netto, del Rendiconto finanziario e dalle Note esplicative, ed è corredato dalla relazione degli amministratori sull'andamento della gestione.

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

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

Il "Prospetto degli utili e perdite complessivi" include il risultato dell'esercizio e, per categorie omogenee, i proventi e gli oneri che, in base agli IFRS, sono imputati direttamente a patrimonio netto. Il Gruppo ha optato per la presentazione degli effetti fiscali direttamente nel prospetto degli Utili e Perdite Complessivi, e non nelle Note Esplicative.

Il "Prospetto delle variazioni di Patrimonio Netto" include gli importi delle operazioni con i possessori di capitale e i movimenti intervenuti durante l'esercizio nelle riserve.

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

In ottemperanza alle modifiche introdotte dallo IAS 1, il "Prospetto degli Utili e Perdite rilevati nel Patrimonio Netto" è stato ridenominato in "Prospetto degli Utili e delle Perdite Complessivi" e il "Prospetto delle Variazioni di Patrimonio Netto", in precedenza presentato nelle note esplicative, è stato incluso tra i prospetti primari di bilancio.

PRINCIPI CONTABILI

1. Principi di consolidamento e criteri di valutazione significativi

Di seguito sono riportati i principali criteri e i principi contabili applicati nella preparazione del bilancio consolidato del Gruppo Camfin.

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 appartenenti all'area di consolidamento al 31 dicembre 2009 sono elencate di seguito:

Area di Consolidamento

Società controllate consolidate con il metodo integrale

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

Società consolidate con il metodo del patrimonio netto

Denominazione	Sede	Capitale (€/000)	% possesso	Quota posseduta da
Pirelli & C. S.p.A.	Milano	1.554.269	25,52	Camfin S.p.A.
Pirelli & C. S.p.A.	Milano	1.554.269	0,02	Cam Partecipazioni S.p.A.
Pirelli & C. Eco Technology S.p.A.	Milano	33.120	49,00	Cam Partecipazioni S.p.A.
Pirelli & C. Ambiente S.p.A.	Milano	6.120	49,00	Cam Partecipazioni S.p.A.
Fondo Vivaldi	Milano*	18.000	50,00	Camfin S.p.A.

* sede della società di gestione

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

Denominazione	Sede	Capitale (€/000)	% possesso	Quota posseduta da
EuroQube S.A.	Bruxelles	-	15,02	Cam Partecipazioni S.p.A.
Camelot S.r.l.	Milano	60	10,00	Cam Partecipazioni S.p.A.

Variazione dell'area di consolidamento

Nel corso del 2009 è uscita dall'area di consolidamento Perhopolis S.r.l. in seguito alla chiusura della liquidazione volontaria avvenuta in data 3 marzo 2009. Inoltre, con data di efficacia 1° ottobre 2009, Cam Immobiliare S.p.A. e Cesar S.r.l sono state fuse per incorporazione in Cam Partecipazioni S.p.A.. Essendo le società fuse interamente controllate, non si sono prodotte variazioni dell'area di consolidamento.

Società controllate

Sono considerate controllate tutte le società e le entità sulle quali il Gruppo ha il potere di governare le politiche operative e finanziarie. Tale condizione si intende realizzata dal possesso di una percentuale di partecipazione superiore al 50% dei diritti di voto.

I bilanci delle imprese controllate sono inclusi nel bilancio consolidato con il metodo integrale a partire dalla data in cui si assume il controllo fino al momento in cui tale controllo cessa di esistere.

Società collegate

Sono considerate società collegate tutte le società sulle quali il Gruppo è in grado di esercitare un'influenza significativa così come definita dallo IAS 28 – Partecipazioni in collegate. Tale influenza si presume esistere di norma qualora



Note esplicative al 31 Dicembre 2009

il Gruppo detenga una percentuale compresa tra il 20% ed il 50% dei diritti di voto. Le partecipazioni in società collegate sono consolidate con il metodo del patrimonio netto.

Il valore di carico delle collegate include eventuali avviamenti pagati in sede di acquisizione. I risultati economici e gli eventuali movimenti di patrimonio netto delle società collegate sono rispettivamente recepiti nel conto economico e nel patrimonio netto consolidato.

Joint venture e società soggette a controllo congiunto

Sono considerate *joint venture* o società soggette a controllo congiunto le società e le entità sulle quali il potere del Gruppo di governare le politiche operative e finanziarie richiede unanime consenso delle altre parti che esercitano il controllo congiuntamente, sulla base di un accordo contrattuale o statutario.

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.

I criteri di consolidamento possono essere così sintetizzati:

- le società controllate sono consolidate con il metodo integrale in base al quale:
 - vengono assunte le attività e le passività, i costi e i ricavi dei bilanci delle società controllate nel loro ammontare complessivo, prescindendo dall'entità della partecipazione detenuta;
 - il valore contabile delle partecipazioni è eliminato contro le relative quote di patrimonio netto;
 - i rapporti patrimoniali ed economici intercorsi tra le società consolidate integralmente, ivi compresi i dividendi distribuiti nell'ambito del Gruppo, sono elisi;
 - le interessenze di azionisti terzi sono rappresentate nell'apposita voce del patrimonio netto, e analogamente viene evidenziata separatamente nel conto economico la quota di utile o perdita di competenza di terzi;
- le partecipazioni in società collegate e in *joint venture* sono valutate con il metodo del patrimonio netto, in base al quale il valore contabile delle partecipazioni viene adeguato per tener conto:
 - della quota di pertinenza della partecipante dei risultati economici della partecipata realizzati dopo la data di acquisizione;
 - delle modifiche derivanti da variazioni nel patrimonio netto della partecipata che non siano state rilevate a conto economico, in accordo ai principi di riferimento;
 - dei dividendi distribuiti dalla partecipata;
 - qualora l'eventuale quota di pertinenza del Gruppo delle perdite della collegata ecceda il valore contabile della partecipazione in bilancio, si procede ad azzerare il valore della partecipazione e la quota delle ulteriori perdite è rilevata nella voce "Fondi per rischi e oneri", se e nella misura in cui il Gruppo abbia l'obbligo di risponderne;
- gli utili emergenti da vendite effettuate da società controllate a *joint venture* o società collegate sono eliminati limitatamente alla quota di possesso nella società acquirente;
- gli utili emergenti da operazioni di vendite immobiliari da *joint venture* ad altre *joint venture* o società collegate sono riconosciuti limitatamente alla minor quota di possesso nella società acquirente rispetto a quella venditrice ovvero per la

sola parte realizzata con terzi;

- gli utili emergenti da operazioni di vendite immobiliari da società collegate ad altre società collegate sono riconosciuti limitatamente alla parte realizzata con terzi;
- al momento dell'acquisizione, sia nel caso di imprese controllate che di imprese collegate e *joint venture*, si procede ad allocare il prezzo pagato sulla base del c.d. *purchase method*, procedendo a:
 - determinare il costo di acquisto in base a quanto stabilito dall'IFRS 3;
 - determinare il *fair value* delle attività e delle passività acquisite (sia effettive che potenziali);
 - allocare il prezzo pagato a *fair value* delle attività e passività acquisite;
 - rilevare in via residuale l'eventuale avviamento, costituito dall'eccedenza del costo d'acquisto rispetto alla quota d'interessenza nel *fair value* netto delle attività e passività nette identificate/acquisite;
 - nel caso in cui comunque la quota di interessenza acquisita valutata a *fair value* ecceda il costo di acquisto, l'eventuale avviamento negativo viene immediatamente rilevato a conto economico.

Valuta funzionale e valuta di presentazione

I bilanci delle società controllate, 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 delle Società del Gruppo.

Immobilizzazioni immateriali

Le immobilizzazioni immateriali a durata definita sono iscritte nell'attivo quando è probabile che l'uso dell'attività genererà benefici economici futuri e quando il costo dell'attività può essere determinato in modo attendibile. Tali attività sono valutate al costo di acquisto o di produzione ed ammortizzate a quote costanti lungo la loro vita utile stimata.

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*".

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.

Le vite utili delle immobilizzazioni immateriali sono le seguenti:

- software: non oltre 5 anni.

Immobilizzazioni materiali

Le immobilizzazioni materiali sono iscritte al costo d'acquisto o di produzione, comprensivo degli oneri accessori di diretta imputazione. I costi sostenuti successivamente all'acquisto dei beni ed il costo di sostituzione di alcune parti dei



Note esplicative al 31 Dicembre 2009

beni iscritti in questa categoria sono capitalizzati solo se incrementano i benefici economici futuri insiti nel bene cui si riferiscono. Tutti gli altri costi sono rilevati a conto economico quando sostenuti.

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 invariate rispetto ai precedenti esercizi:

Fabbricati:	3%;
Impianti:	7,5% - 15%;
Attrezzature:	20% - 25%;
Mobili:	12%;
Automezzi:	20% - 25%.

I terreni non sono ammortizzati.

Il valore residuo delle immobilizzazioni e le vite utili sono soggette a revisione annuale. Le minusvalenze e le plusvalenze derivanti da cessioni o dismissioni sono determinate confrontando il corrispettivo ricevuto o pattuito con il corrispondente valore di libro.

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

Immobilizzazioni materiali e immateriali

In presenza di indicatori specifici di perdita di valore, e almeno su base annuale con riferimento all'avviamento, le immobilizzazioni materiali e immateriali sono soggette a 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.

Il valore recuperabile di un'attività è il maggiore tra il suo *fair value* ridotto dei costi di vendita e il suo valore d'uso, laddove quest'ultimo è il valore attuale dei flussi finanziari futuri stimati originati dall'utilizzo dell'attività e di quelli derivanti dalla sua dismissione al termine della vita utile, al netto delle imposte e applicando un tasso di sconto, al netto delle imposte, che riflette le valutazioni correnti di mercato del valore temporale del denaro e dei rischi specifici dell'at-

tività.

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.

Allo scopo di valutare le perdite di valore, le attività sono aggregate al più basso livello per il quale sono separatamente identificabili flussi di cassa indipendenti (*cash generating unit*). Con riferimento specifico all'avviamento, esso deve essere allocato alle unità generatrici di flussi di cassa o a gruppi di unità (*cash generating unit*), nel rispetto del vincolo massimo di aggregazione che non può superare il settore di attività.

In presenza di indicazioni che una perdita di valore, rilevata negli esercizi precedenti e relativa ad attività materiali o immateriali diverse dall'avviamento, possa non esistere più o possa essersi ridotta, viene stimato nuovamente il valore recuperabile dell'attività, e se esso risulta superiore al valore netto contabile, il valore netto contabile viene aumentato fino al valore recuperabile. Il ripristino di valore non eccede il valore contabile che si sarebbe determinato (al netto di svalutazione e ammortamento) se non si fosse rilevata alcuna perdita di valore negli esercizi precedenti.

Il ripristino di valore di un'attività diversa dall'avviamento viene rilevato in conto economico.

Una perdita di valore rilevata per l'avviamento non può essere ripristinata negli esercizi successivi.

Una perdita per riduzione di valore rilevata nel bilancio semestrale sull'avviamento non può essere ripristinata a conto economico nel successivo periodo annuale.

Partecipazioni in collegate e joint-venture

Il valore delle partecipazioni in collegate e *joint venture*, valutate secondo il metodo del patrimonio netto, ai fini dell'*impairment test*, deve essere confrontato con il valore recuperabile. Il valore recuperabile corrisponde al maggiore fra il *fair value*, dedotti i costi di vendita, e il valore d'uso. Non è necessario stimare entrambe le configurazioni di valore in quanto, per verificare l'assenza di perdite di valore dell'attività, è sufficiente che una delle due configurazioni di valore risulti superiore al valore contabile.

Ai fini dell'*impairment test*, il *fair value* di una partecipazione in una società collegata o *joint venture* con azioni quotate in un mercato attivo è sempre pari al suo valore di mercato, a prescindere dalla percentuale di possesso. Ai fini della determinazione del valore d'uso di una società collegata o *joint venture* consolidata con il metodo del patrimonio netto, si procede a stimare alternativamente:

- a) la propria quota del valore attuale dei flussi di cassa futuri che si stima verranno generati dalla collegata o *joint venture*, inclusi i flussi finanziari derivanti dalle attività operative della collegata o *joint venture* e il corrispettivo derivante dalla cessione finale dell'investimento tenendo conto anche dei maggiori valori impliciti relativi ai portafogli immobiliari detenuti (cd. criterio del Discounted Cash



Note esplicative al 31 Dicembre 2009

Flow – asset side);

- b) il valore attuale dei flussi di cassa futuri che si stima deriveranno dai dividendi dariceversi e dalla dismissione finale dell'investimento (cd. criterio del Dividend Discount model – equity side).

In presenza di indicazioni che una perdita di valore rilevata negli esercizi precedenti e relativa a partecipazioni in collegate e *joint venture* possa non esistere più o possa essersi ridotta, viene stimato nuovamente il valore recuperabile della partecipazione e, se esso risulta superiore al valore della partecipazione, quest'ultimo viene aumentato fino al valore recuperabile.

Il ripristino di valore non eccede il valore della partecipazione che si sarebbe avuto (al netto della svalutazione) se non si fosse rilevata alcuna perdita di valore negli esercizi precedenti.

Il ripristino di valore di partecipazioni in collegate e *joint venture* viene rilevato in conto economico.

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 commerciali e finanziari;
- (c) attività finanziarie 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 strumenti finanziari derivati 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 commerciali e finanziari*

Includono crediti verso clienti o banche, dai quali sono attesi pagamenti fissi o determinabili. I crediti commerciali e finanziari 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.

(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 disponibili per la vendita sono inizialmente rilevate al *fair value* e incrementate dei costi accessori.

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 commerciali e finanziari 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 "Dividendi" 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 "Dividendi" nel momento in cui sorge in capo al Gruppo il diritto a ricevere il relativo pagamento.

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 (da intendersi: superiore a 12 mesi) o significativo (da intendersi: superiore a un terzo) declino nel *fair value* della partecipazione al di sotto del costo iniziale è considerato un



Note esplicative al 31 Dicembre 2009

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.

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.

Le variazioni di stima sono riflesse nel conto economico dell'esercizio in cui la variazione è avvenuta.

Attività destinate ad essere cedute

Le attività destinate ad essere cedute sono 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 attraverso un'operazione di vendita piuttosto che attraverso l'uso continuativo. Le attività destinate ad essere cedute non sono soggette ad ammortamento.

Patrimonio netto

I costi direttamente attribuibili ad operazioni di aumento del capitale del gruppo sono contabilizzati a riduzione del patrimonio netto.

Il debito per dividendi da distribuire agli azionisti è rilevato nell'esercizio in cui la distribuzione è approvata dagli azionisti.

Benefici ai dipendenti

Il Trattamento di Fine Rapporto (TFR) è considerato un piano a benefici definiti, erogati successivamente alla cessazione del rapporto di lavoro ed è soggetto a valutazione attuariale. La passività iscritta in bilancio è rappresentativa del valore attuale dell'obbligazione del Gruppo, al netto di eventuali attività a servizio dei piani.

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.



Note esplicative al 31 Dicembre 2009

Riconoscimento dei ricavi

I ricavi sono valutati al *fair value* del corrispettivo ricevuto o pattuito per la prestazione di servizi. Essi sono rilevati con riferimento al loro completamento alla data di bilancio.

Dividendi

I proventi 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.

Interessi

I ricavi di natura finanziaria vengono riconosciuti in base alla competenza temporale.

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 la probabilità di recupero futuro.

Risultato per azione

Il risultato base per azione è calcolato dividendo il risultato economico del Gruppo per la media ponderata delle azioni in circolazione durante l'esercizio. Ai fini del calcolo del risultato diluito per azione, la media ponderata delle azioni in circolazione è modificata assumendo la conversione di tutte le azioni aventi potenziale effetto diluitivo. Anche il risultato netto del Gruppo è rettificato per tener conto degli effetti, al netto delle imposte, della conversione delle azioni aventi potenziale effetto diluitivo. Pertanto al solo fine del calcolo del risultato per azione diluito i warrant in circolazione in seguito all'aumento di capitale si considerano integralmente esercitati già alla data di emissione.

L'effetto della diluizione dei warrant, emessi in concomitanza con l'aumento di capitale sociale, è riflesso nel calcolo della diluizione dell'utile per azione (ulteriori dettagli sono forniti nella Nota 38).



Segmenti operativi

Il settore operativo 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.

Principi contabili e interpretazioni omologati in vigore a partire dal 1° gennaio 2009

- **IFRIC 11 – IFRS 2 – Operazioni con azioni proprie e del Gruppo**
Tale interpretazione disciplina l'applicazione dell'IFRS 2 "Pagamenti basati su azioni" a certe tipologie di piani che coinvolgono diverse unità del Gruppo. Non vi sono impatti quantitativi significativi sul bilancio derivanti dall'applicazione dell'interpretazione. Nel giugno 2009 lo IASB ha emesso delle modifiche all'IFRS 2 – Pagamenti basati su azioni, non ancora omologate dall'Unione Europea, che incorporano le linee guida precedentemente incluse nell'IFRIC 11; l'IFRIC 11 sarà pertanto abrogato.
- **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. Non vi sono impatti quantitativi significativi sul bilancio derivanti dall'applicazione dell'interpretazione.
- **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 a un piano a benefici definiti derivante dall'esistenza di requisiti minimi di finanziamento di natura contrattuale o statutaria. Tale interpretazione non è applicabile al Gruppo.
- **IFRS 8 – Segmenti operativi (*Operating Segments*)**
Tale principio 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'informativa richiesta è esposta alla successiva nota 7.
- **Modifiche allo IAS 23 "Oneri finanziari"**



Note esplicative al 31 Dicembre 2009

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 giustifichi la capitalizzazione ("*qualifying asset*"), e ne impone quindi la capitalizzazione come parte del costo del bene. Non vi sono impatti sul bilancio dall'applicazione delle modifiche al Principio, in quanto il Gruppo non si è mai avvalso dell'opzione eliminata.

- **Revisione dello IAS 1 "Presentazione del bilancio"**

Lo IAS 1 è stato sottoposto a una revisione che ha comportato un cambio nella denominazione di alcuni dei prospetti che compongono il bilancio e l'introduzione di un nuovo prospetto di bilancio ("prospetto delle variazioni di patrimonio netto"), le cui informazioni erano in precedenza incluse nelle note al bilancio. Inoltre, il principio ha reso obbligatorio un prospetto di bilancio denominato "conto economico complessivo" che deve presentare tutte le voci di costo e ricavo rilevate in un esercizio. Tale presentazione può essere predisposta in un unico prospetto di conto economico complessivo o in due prospetti, il primo che mostra le componenti dell'utile (perdita) dell'esercizio (conto economico separato) e un secondo prospetto che inizia dall'utile (perdita) d'esercizio e mostra le voci del prospetto delle altre componenti di conto economico complessivo. Le modifiche previste dal nuovo IAS 1 si applicano anche ai dati comparativi presentati insieme al bilancio del periodo.

Per gli impatti sul bilancio consolidato e le scelte effettuate dal Gruppo, si veda quanto riportato al successivo paragrafo "Schemi di bilancio".

- **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 condition*): 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.

Non vi sono impatti quantitativi significativi sul bilancio dall'applicazione 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, purché 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 a 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.

Non vi sono impatti sul bilancio dall'applicazione delle suddette modifiche.

• *“Improvements” agli IFRS (emessi dallo IASB nel maggio 2008)*

Nell'ambito del progetto avviato nel 2007, lo IASB ha emesso una serie di modifiche ai principi in vigore. Le modifiche comportano cambiamenti in merito alla presentazione, rilevazione e valutazione di alcune poste sia cambiamenti terminologici.

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

IFRS	Argomento della modifica
IFRS 5 – Attività non correnti possedute per la vendita e attività operative cessate	Programma di vendita che comporta la perdita del controllo di una controllata
IAS 1 – Presentazione del bilancio	Classificazione degli strumenti derivati come correnti / non correnti
IAS 16 – Immobili, impianti e macchinari	Vendita di immobili, impianti e macchinari posseduti per la locazione
IAS 19 – Benefici per i dipendenti	<ul style="list-style-type: none"> • Distinzione fra riduzioni (<i>curtailments</i>) e costi relativi alle prestazioni di lavoro passate negativi • Modifica della definizione di rendimento delle attività a servizio del piano • Passività potenziali
IAS 20 - Contabilizzazione dei contributi pubblici e informativa sull'assistenza pubblica	Prestiti pubblici ad un tasso d'interesse inferiore a quello di mercato
IAS 23 – Oneri finanziari	Componenti degli oneri finanziari
IAS 27 – Bilancio consolidato e separato	Valutazione di una controllata posseduta per la vendita in un bilancio separato
IAS 28 – Partecipazioni in società collegate	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Disclosure</i> richieste quando le partecipazioni in collegate sono valutate al <i>fair value</i> con contropartita il conto economico • Perdite per riduzione di valore di partecipazioni in collegate
IAS 31 – Partecipazioni in joint ventures	<i>Disclosure</i> richieste quando le partecipazioni in <i>joint ventures</i> sono valutate al <i>fair value</i> con contropartita il conto economico
IAS 29 - Rendicontazione contabile in economie iperinflazionate	Introduzione di esempi di attività e passività misurate al costo storico e al valore corrente



Note esplicative al 31 Dicembre 2009

IAS 36 – Riduzione di valore delle attività	<i>Disclosure</i> aggiuntive sul tasso di sconto nel caso in cui il valore recuperabile si basi sul fair value, sulla base dei flussi di cassa attualizzati, dedotto dei costi di vendita
IAS 38 – Attività immateriali	<ul style="list-style-type: none">• Spese pubblicitarie e attività promozionali• Periodo e metodo di ammortamento – metodo per unità di prodotto
IAS 39 – Strumenti finanziari: rilevazione e misurazione	<ul style="list-style-type: none">• Riclassifica dei derivati all'interno o al di fuori della categoria a fair value con contropartita a conto economico• Designazione e documentazione di una copertura a livello di settore operativo• Tasso di interesse effettivo applicabile nel caso non venga più adottato l'<i>hedge accounting</i>
IAS 40 – Investimenti immobiliari	<ul style="list-style-type: none">• Proprietà in costruzione o in sviluppo per futuri utilizzi come investimenti immobiliari• Investimenti immobiliari detenuti tramite leasing
IAS 41 – Agricoltura	Definizione dell'attività agricola e altre definizioni
IFRS 7 – Strumenti finanziari: presentazione	Presentazione degli oneri finanziari
IAS 10 - Fatti intervenuti dopo la data di chiusura dell'esercizio di riferimento	Dividendi dichiarati dopo la data di chiusura dell'esercizio di riferimento
IAS 34 – Bilanci intermedi	<i>Disclosure</i> relative all'utile per azione nei bilanci intermedi

Non vi sono impatti quantitativi significativi sul bilancio dall'applicazione delle suddette modifiche.

- Modifiche all'IFRS 1 “Prima adozione degli IFRS” e allo IAS 27 “Bilancio Consolidato e Separato – Costo di una partecipazione in una controllata, collegata o *joint venture*”

La modifica prevede che in sede di prima adozione degli IFRS nel bilancio separato, un'entità possa adottare l'opzione del sostituto del costo (*deemed cost option*) per determinare il costo di una partecipazione in una controllata, collegata o *joint venture*.

Alla data di transizione agli IFRS, il sostituto del costo può essere il *fair value* – determinato in base allo IAS 39 – oppure il valore contabile determinato in base ai principi in vigore in precedenza.

Inoltre, viene ammesso il riconoscimento come ricavo nel bilancio separato di qualsiasi distribuzione effettuata da controllate, collegate o *joint ventures*, sia che si tratti di riserve che si sono formate pre acquisizione che post acquisizione.

Non vi sono impatti significativi sul bilancio dall'applicazione delle suddette modifiche.

- Modifica all'IFRS 7 – “Strumenti finanziari: presentazione – miglioramenti nella presentazione di informazioni sugli strumenti finanziari”
Tale modifica si focalizza sulle *disclosure* relative alla misurazione del *fair value* e al rischio di liquidità. Per quanto riguarda la misurazione del *fair value*, aumentano le *disclosure* richieste dallo standard e viene introdotta una gerar-

chia del *fair value* a 3 livelli, per ognuno dei quali sono richieste informazioni quantitative specifiche. Per quanto riguarda le *disclosure* relative al rischio di liquidità, le modifiche chiariscono quali voci devono essere incluse nell'analisi per scadenze e richiedono una maggiore integrazione fra *disclosure* quantitative e *disclosure* qualitative.

Le *disclosure* aggiuntive fornite dal Gruppo sono riportate alla nota 4.

- **Modifiche all'IFRIC 9 e allo IAS 39 – Derivati impliciti**
Tali modifiche chiariscono il trattamento contabile per i derivati impliciti nel caso in cui vengano riclassificati al di fuori della categoria delle attività finanziarie valutate a *fair value* con contropartita a conto economico, così come consentito dalle modifiche apportate nell'ottobre 2008 allo "IAS 39 Strumenti finanziari: rilevazione e misurazione". In base a tali modifiche, in caso di riclassifica, i derivati impliciti devono essere valutati e contabilizzati separatamente in bilancio.
Non vi sono impatti sul bilancio derivanti dall'applicazione delle suddette modifiche.

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

Come richiesto dallo IAS 8 "Principi contabili, cambiamenti nelle stime contabili ed errori", vengono di seguito indicati e brevemente illustrati i nuovi Principi o le Interpretazioni già emessi, ma non ancora entrati in vigore oppure non ancora omologati dall'Unione Europea e pertanto non applicabili. Nessuno di tali Principi e Interpretazioni è stato adottato dal Gruppo in via anticipata.

- **IFRIC 12 – Contratti di concessione di servizi pubblici**
L'IFRIC 12 è rivolto a operatori del settore privato coinvolti nella fornitura di servizi tipici del settore pubblico (ad es. strade, aeroporti, forniture elettriche e idriche in forza di un contratto di concessione). Nell'ambito di tali accordi i beni (assets) in concessione non sono necessariamente controllati dagli operatori privati, i quali sono però responsabili delle attività realizzative così come dell'operatività e della manutenzione dell'infrastruttura pubblica. Nell'ambito di tali accordi i beni potrebbero non essere riconosciuti come immobilizzazioni materiali nel bilancio degli operatori privati, ma piuttosto come attività finanziarie e/o immobilizzazioni immateriali a seconda della natura dell'accordo.
L'IFRIC 12, omologato dall'Unione Europea nel mese di marzo 2009 (Regolamento CE n. 254/2009) si applica al Gruppo a partire dal 1° gennaio 2010 ma non si prevedono effetti sul bilancio consolidato.
- **IFRIC 15 - Accordi per la costruzione di immobili**
Tale interpretazione fornisce linee guida per determinare se un accordo per la costruzione di unità immobiliari rientra nell'ambito dello IAS 11 "Commesse" o dello IAS 18 "Ricavi", definendo il momento in cui il ricavo deve essere riconosciuto.
Alla luce di tale interpretazione l'attività di sviluppo residenziale rientra nell'ambito di applicazione dello IAS 18 "Ricavi" comportando la rilevazione



Note esplicative al 31 Dicembre 2009

del ricavo al momento del rogito; l'attività di sviluppo terziario, se eseguita in base alle specifiche tecniche del committente, rientra nell'ambito di applicazione dello IAS 11 "Commesse".

L'IFRIC 15, omologato dall'Unione Europea nel mese di luglio 2009 (Regolamento CE n. 636/2009), si applica al Gruppo a partire dal 1° gennaio 2010. Non si prevedono impatti significativi sul bilancio dall'applicazione futura di tale interpretazione in quanto il trattamento contabile applicato già oggi dal Gruppo è in linea con le suddette modifiche.

- IFRIC 16 - Coperture di un investimento netto in una gestione estera
Tale interpretazione chiarisce alcuni temi relativi al trattamento contabile, nel bilancio consolidato, delle coperture di investimenti netti in gestioni estere, precisando quali tipologie di rischi hanno i requisiti per l'applicazione dell'*hedge accounting*. In particolare, stabilisce che l'*hedge accounting* è applicabile solo per le differenze cambio che emergono tra la valuta funzionale dell'entità estera e la valuta funzionale della controllante, e non tra valuta funzionale dell'entità estera e valuta di presentazione del consolidato.

Tale interpretazione, omologata dall'Unione Europea nel mese di giugno 2009 (Regolamento CE n. 460/2009), si applica al Gruppo a partire dal 1° gennaio 2010. Non si prevedono impatti sul bilancio di Gruppo a seguito dell'applicazione futura di tale interpretazione.

- IFRIC 17 – Distribuzione di dividendi non cash agli azionisti

Tale interpretazione chiarisce che:

- i debiti per dividendi devono essere rilevati quando il dividendo è stato adeguatamente autorizzato e non è più a discrezione dell'entità;
- i debiti per dividendi devono essere misurati al fair value dei *net asset* che verranno distribuiti;
- la differenza fra i dividendi pagati e il valore contabile dei *net asset* distribuiti deve essere rilevata in conto economico.

Tale interpretazione, omologata dall'Unione Europea nel mese di novembre 2009 (Regolamento CE n. 1142/2009), si applica al Gruppo a partire dal 1° gennaio 2010. Al momento non sono quantificabili gli impatti derivanti dall'eventuale applicazione futura del principio.

- IFRIC 18 – Trasferimento di beni da parte dei clienti

Tale interpretazione, emessa nel mese di Gennaio 2009, è particolarmente rilevante per le società operanti nel settore delle *utilities* e chiarisce i requisiti che devono essere rispettati nel caso vengano stipulati accordi in base ai quali un'entità riceve da parte di un cliente un bene che l'entità stessa usa per connettere il cliente a una rete oppure per assicurare al cliente l'accesso continuativo alla fornitura di beni e servizi (come ad esempio la fornitura di elettricità, acqua o gas).

Tale interpretazione, omologata dall'Unione Europea nel mese di novembre 2009 (Regolamento CE n. 1164/2009), si applica al Gruppo a partire dal 1° gennaio 2010. Non si prevedono impatti sul bilancio di Gruppo a seguito dell'applicazione futura dell'interpretazione.

- Revisione dell'IFRS 3 "Aggregazioni aziendali"

Tale revisione si colloca 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 a *fair value* (c.d. *full goodwill*); tale opzione può essere adottata per ogni singola operazione di aggregazione aziendale;
- particolare disciplina delle modalità di rilevazione delle acquisizioni a fasi (*step acquisitions*): in particolare, nel caso di acquisto di controllo di una società di cui si deteneva già un'interessenza di minoranza, si deve procedere alla valutazione a *fair value* dell'investimento precedentemente detenuto, rilevando gli effetti di tale adeguamento a conto economico;
- i corrispettivi potenziali (*contingent consideration*), cioè le obbligazioni dell'acquirente a trasferire attività aggiuntive o azioni al venditore nel caso in cui certi eventi futuri o determinate condizioni si verifichino, devono essere riconosciuti e valutati a *fair value* alla data di acquisizione. Successive modifiche nel *fair value* di tali accordi sono normalmente riconosciute a conto economico. Tali modifiche, omologate dall'Unione Europea nel mese di giugno 2009 (Regolamento CE n. 495/2009), si applicano al Gruppo a partire dal 1° gennaio 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 delle modifiche anche allo IAS 27 “Bilancio consolidato e separato”, così riassumibili:

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

Tali modifiche, omologate dall'Unione Europea nel mese di giugno 2009 (Regolamento CE n. 494/2009), si applicano al Gruppo a partire dal 1° gennaio 2010. Ad oggi non sono prevedibili gli impatti derivanti dall'introduzione del nuovo standard sul bilancio nell'esercizio di prima applicazione.

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

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

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

Tali modifiche, omologate dall'Unione Europea nel mese di settembre 2009 (Regolamento CE n. 839/2009), si applicano al Gruppo a partire dal 1° gennaio 2010. Non si prevedono impatti significativi sul bilancio di Gruppo a seguito dell'applicazione futura delle suddette modifiche.



Note esplicative al 31 Dicembre 2009

- **IFRS 1 rivisto – Prima adozione degli IFRS**

L'IFRS 1 è stato oggetto, nel corso del tempo, di numerose modifiche a seguito dell'emissione di nuovi standard o di modifiche a standard esistenti, che ne hanno compromesso la chiarezza. La revisione dell'IFRS 1 non ha portato a modifiche nella sostanza rispetto alla versione precedente, ma ne ha modificato la struttura.

Tale principio, omologato dall'Unione Europea nel novembre 2009 (Regolamento CE n. 1136/2009), si applica a partire dal 1 gennaio 2010 e non ha impatto sul bilancio consolidato di Gruppo.

- **Modifiche allo IAS 32 – Strumenti finanziari: esposizione in bilancio – classificazione delle emissioni di diritti**

Tali modifiche sono relative all'emissione di diritti – quali ad es. opzioni e warrants – denominati in una valuta diversa dalla valuta funzionale dell'emittente. In precedenza, tali emissioni di diritti erano rilevate come passività finanziarie derivate. Ora, se sono soddisfatte certe condizioni, è possibile classificare tali emissioni di diritti come strumenti di patrimonio netto indipendentemente dalla valuta in cui è denominato il prezzo di esercizio.

Tali modifiche sono state omologate dall'Unione Europea nel mese di dicembre 2009 (Regolamento CE n. 1293/2009) e si applicano a partire dal 1° gennaio 2011. Non si prevedono impatti quantitativi significativi sul bilancio di Gruppo a seguito dell'applicazione futura delle suddette modifiche.

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

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

Nella tabella seguente sono riassunti i principi e gli argomenti impattati da tali modifiche:

IFRS	Argomento della modifica
IFRS 2 – Pagamenti basati su azioni	Ambito di applicazione dell'IFRS 2 e IFRS 3 rivisto
IFRS 5 – Attività non correnti possedute per la vendita e attività operative cessate	<i>Disclosure</i> relative ad attività non correnti (o gruppi in dismissione) classificate come possedute per la vendita o attività operative cessate
IFRS 8 - Settori operativi	<i>Disclosure</i> relative alle attività dei settori operativi
IAS 1 – Presentazione del bilancio	Classificazione corrente / non corrente di strumenti convertibili
IAS 7 – Rendiconto finanziario	Classificazione dei costi relativi ad attività non rilevate in bilancio
IAS 17 – Leasing	Classificazione dei leasing relativi a terreni e fabbricati
IAS 18 - Ricavi	Definizione di caratteristiche utili a determinare se un'entità agisce in qualità di agente (ad es. non è esposta a rischi e benefici significativi associati alla transazione) oppure in proprio (ad es. è esposta a rischi e benefici significativi associati alla transazione)
IAS 36 – Riduzione di valore delle attività	Dimensione della <i>cash generating unit</i> per l'effettuazione del <i>test di impairment</i> sul <i>goodwill</i>

IAS 38 – Attività immateriali	<ul style="list-style-type: none">• Modifiche addizionali conseguenti alla revisione dell'IFRS 3• Misurazione del <i>fair value</i> di un'attività immateriale acquisita nell'ambito di un'aggregazione aziendale
IAS 39 - Strumenti finanziari: Rilevazione e Misurazione	<ul style="list-style-type: none">• Trattamento delle penali implicite per estinzione anticipata di prestiti come assimilate a dei derivati impliciti• Esenzione dall'ambito di applicazione dei contratti di aggregazione aziendale• <i>Hedge accounting</i> in caso di <i>cash flow hedge</i>
IFRIC 9 – Rideterminazione del valore dei derivati impliciti	Ambito di applicazione dell'IFRIC 9 e IFRS 3 rivisto
IFRIC 16 - Coperture di un investimento netto in una gestione estera	Modifiche alle restrizioni sull'entità che può detenere strumenti di copertura.

Tali modifiche non sono ancora state omologate dall'Unione Europea e si applicano a partire dal 1° gennaio 2010. Non si prevedono impatti quantitativi significativi sul bilancio di Gruppo a seguito dell'applicazione futura delle suddette modifiche.

- **Modifiche all'IFRS 2 – Pagamenti basati su azioni**

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

Le modifiche all'IFRS 2, che entreranno in vigore a partire dal 1° gennaio 2010, non sono ancora state omologate dall'Unione Europea e non sono applicabili al Gruppo.

- **Modifiche all'IFRIC 14 – Pagamento anticipato dei requisiti minimi di finanziamento**

Le modifiche all'IFRIC 14 disciplinano il caso raro in cui un'entità, soggetta a dei requisiti minimi di finanziamento relativi a piani a benefici definiti, effettui dei pagamenti anticipati per garantire tali limiti. I benefici derivanti dai pagamenti anticipati possono essere rilevati come attività.

Le modifiche all'IFRIC 14, che entreranno in vigore a partire dal 1° gennaio 2011, non sono ancora state omologate dall'Unione Europea e non sono applicabili al Gruppo.

- **IFRIC 19 – Estinzione di passività finanziare mediante strumenti di capitale proprio**

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

- le azioni emesse sono parte del corrispettivo pagato per estinguere la passività



Note esplicative al 31 Dicembre 2009

finanziaria;

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

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

• IFRS 9 - Strumenti Finanziari

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

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

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

- le attività finanziarie possono essere classificate in solo due categorie - al *fair value* oppure al costo ammortizzato. Scompaiono quindi le categorie dei *loans and receivables*, delle attività finanziarie disponibili per la vendita e delle attività finanziarie *held to maturity*. La classificazione all'interno delle due categorie avviene sulla base del modello di business dell'entità e sulla base delle caratteristiche dei flussi di cassa generati dalle attività stesse. Un'attività finanziaria è valutata al costo ammortizzato se entrambi i seguenti requisiti sono rispettati: il modello di business dell'entità prevede che l'attività finanziaria sia detenuta per incassare i relativi *cash flow* (quindi, in sostanza, non per realizzare profitti di *trading*) e le caratteristiche dei flussi di cassa dell'attività corrispondono unicamente al pagamento di capitale e interessi. In caso contrario, l'attività finanziaria deve essere misurata al *fair value*;
- le regole per la contabilizzazione dei derivati incorporati sono state semplificate: non è più richiesta la contabilizzazione separata del derivato incorporato e dell'attività finanziaria che lo "ospita";
- tutti gli strumenti rappresentativi di capitale - sia quotati che non quotati - devono essere valutati al *fair value*. Lo IAS 39 stabiliva invece che, qualora il *fair value* non fosse determinabile in modo attendibile, gli strumenti rappresentativi di capitale non quotati venissero valutati al costo;
- l'entità ha l'opzione di presentare nel patrimonio netto le variazioni di *fair value* degli strumenti rappresentativi di capitale che non sono detenuti per la negoziazione, per i quali invece tale opzione è vietata. Tale designazione è amessa al momento della rilevazione iniziale, può essere adottata per singolo titolo ed è irrevocabile. Qualora ci si avvalsesse di tale opzione, le variazioni di *fair value* di tali strumenti non possono mai essere riclassificate dal patrimonio netto al conto economico. I dividendi invece continuano ad essere rilevati in conto economico;
- IFRS 9 non ammette riclassifiche tra le due categorie di attività finanziarie se

non nei rari casi in cui vi è una modifica nel modello di business dell'entità. In tal caso gli effetti della riclassifica si applicano prospetticamente;

- l'informativa richiesta nelle note è stata adeguata alla classificazione e alle regole di valutazione introdotte dall'IFRS 9.

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

- **IAS 24 rivisto – Informativa di bilancio sulle operazioni con parti correlate**
Lo IAS 24 rivisto semplifica i requisiti di informativa riguardanti le parti correlate dove sono presenti enti pubblici e fornisce una nuova definizione di parti correlate, semplificata e coerente.
Tale principio, che entrerà in vigore a partire dal 1° gennaio 2011, non è ancora stato omologato dall'Unione Europea. Non si prevedono impatti significativi sulle *disclosure* fornite dal Gruppo a seguito dell'applicazione futura del suddetto principio.
- **Modifiche all'IFRS 1 rivisto – Prima adozione degli IFRS - esenzioni addizionali in caso di prima adozione**
Tali modifiche disciplinano l'applicazione retrospettica degli IFRS in alcuni casi particolari e hanno come obiettivo quello di evitare costi e sforzi eccessivi nel processo di transizione agli IFRS.
Tali modifiche, che entreranno in vigore a partire dal 1° gennaio 2010, non sono ancora state omologate dall'Unione Europea e non avranno alcun impatto sul bilancio consolidato di Gruppo.
- **Modifiche all'IFRS 1 rivisto – Prima adozione degli IFRS - esenzioni limitate all'informativa comparativa prevista da IFRS 7 in caso di prima adozione**
Tale modifica esenta dal fornire - in sede di prima adozione degli IFRS - i dati comparativi delle *disclosure* aggiuntive richieste da IFRS 7 relative alla misurazione del *fair value* e al rischio di liquidità.
Tali modifiche, che entreranno in vigore a partire dal 1° luglio 2010, non sono ancora state omologate dall'Unione Europea e non avranno alcun impatto sul bilancio consolidato di Gruppo.

3. Procedure di gestione rischi finanziari

La gestione dei rischi finanziari è svolta sulla base di politiche approvate dalla Direzione Finanza e dall'Alta Direzione. Le funzioni preposte alla gestione dei rischi finanziari valutano e gestiscono i rischi in stretta collaborazione con le altre 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* è finalizzata a minimizzare potenziali effetti negativi sui risultati e sull'equilibrio finanziario del Gruppo. Alcune tipologie di rischio sono mitigate



Note esplicative al 31 Dicembre 2009

tramite il ricorso a strumenti derivati. Con riferimento alle società collegate, i fattori di rischio specifici ad esse attribuibili, possono influenzare il valore di carico delle partecipazioni e il flusso dei dividendi attesi da tali partecipazioni.

Di seguito vengono trattati i rischi relativi alla Capogruppo e alle società controllate.

(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 finanziarie 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 delle 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 incremento o decremento del 1% del titolo sottostante rispetto alle quotazioni del 31 dicembre 2009 e 2008.

(in migliaia di Euro)	Impatto sul risultato netto		Impatto sul patrimonio netto	
	2009 +/-	2008 +/-	2009 +/-	2008 +/-
Attività/Passività finanziaria				
Fondo Mid Capital Mezzanine	-	-	15,0	15,0
Value Secondary Investments Sicar (S.C.A.)	-	-	11,0	11,0
Fondo Ambienta I	-	-	3,0	3,0
EuroQube S.A.	-	-	5,0	5,0
Serendipity S.r.l.	-	-	1,0	10,0
Camelot S.r.l.	-	-	3,0	20,0
Opzioni Put and Call Pirelli & C. S.p.A.	-	168,0	-	168,0
Totale	0,0	168,0	38,0	232,0

Informazioni integrative: livelli gerarchici di valutazione del *fair value*

In relazione agli strumenti finanziari valutati al *fair value*, le recenti modifiche - introdotte nell'IFRS 7 richiedono che tali strumenti siano classificati sulla base



di una gerarchia di livelli che rifletta la significatività degli *input* utilizzati nella determinazione del *fair value*. Si distinguono i seguenti livelli:

- Livello 1 – quotazioni non rettificata rilevate su un mercato attivo per attività o passività oggetto di valutazione;
- Livello 2 – input diversi dai prezzi quotati di cui al punto precedente, che sono osservabili sul mercato, direttamente (come nel caso dei prezzi) o indirettamente (cioè in quanto derivati dai prezzi);
- Livello 3 – input che non sono basati su dati di mercato osservabili.

La seguente tabella evidenzia le attività e passività che sono valutate al *fair value* al 31 dicembre 2009, suddivise nei tre livelli sopra definiti:

Informazioni integrative: livelli gerarchici di valutazione del *fair value*

(in migliaia di Euro)

	Nota	Valore contabile al 31 dicembre 2009	Livello 1	Livello 2	Livello 3
ATTIVITÀ FINANZIARIE:					
Parte non corrente:					
Attività finanziarie a <i>fair value</i> disponibili per la vendita:	10	3.318	-	2.916	402
- partecipazioni di minoranza		402	-	-	402
- fondi immobiliari chiusi		2.916	-	2.916	-
Parte corrente:					
Attività finanziarie al <i>fair value</i> rilevato a conto economico:	15	2	-	2	-
- <i>interest rate swap</i>		2	-	2	-
PASSIVITÀ FINANZIARIE:					
Parte corrente:					
Passività finanziarie al <i>fair value</i> rilevato a conto economico:	23	1.798	-	1.798	-
- <i>interest rate swap</i>		1.798	-	1.798	-
Parte non corrente:					
Passività finanziarie al <i>fair value</i> rilevato a conto economico:	23	444	-	444	-
- <i>interest rate swap</i>		444	-	444	-

La seguente tabella evidenzia le variazioni intervenute nel livello 3 nel corso del 2009:

Valore iniziale 31/12/08	3.002
Svalutazioni	(2.600)
Valore finale 31/12/09	402

Nel corso dell'esercizio non vi sono stati trasferimenti dal Livello 3 ad altri livelli e viceversa.



Note esplicative al 31 Dicembre 2009

(b) Rischio credito

Il rischio di credito rappresenta l'esposizione del Gruppo a potenziali perdite derivanti dal mancato adempimento delle obbligazioni assunte dalle controparti commerciali e 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 il Gruppo ricorre solo a interlocutori di elevato standing creditizio per la gestione di risorse temporaneamente in eccesso. Nella tabella sotto allegata sono elencati i saldi delle disponibilità liquide e delle altre attività finanziarie ripartiti per "rating" (fonte *Standard & Poor se non diversamente indicato*):

Disponibilità liquide:

<i>in migliaia di Euro</i>	31/12/2009	31/12/2008
AA-/Negative/A-1+	5.501	-
AA-/Negative/A1+	2	-
AA-/Stable/A-1+	-	2
AA-/Stable/A-	-	12
A/Stable/A-1	10.362	-
A/Stable/A-2	1.113	-
A/Positive/A-1	-	8
A+/Negative/A-1	-	693
A/Negative/A-1	-	6.173
A-/Stable/A-2	7.599	4.589
A-1+/Negative/AA	10	-
A-/Negative/A-2	122	-
A-/Stable/F2 (Fitch)	-	4.421
AA-/Stable/F1+(Fitch)	18	-
A1/Stable/P-1 (Moody's)	-	9
Baa2/Stable/Prime3(Moody's)	1	-
A3/Stable/P-2(Moody's)	55	-
Non rated	1.082	48
Totale disponibilità liquide:	25.865	15.955

Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico:

<i>in migliaia di Euro</i>	31/12/2009	31/12/2008
AA-/Stable/A-1+	-	10
A/Positive/A-1	-	11
A-/Stable/A-2	-	117
A-/Negative/A-2	2	-
Totale attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico:	2	138



Le controparti relative ad “Attività finanziarie disponibili per la vendita” non dispongono di 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 crediti finanziari sono relativi a conti correnti verso altre società del Gruppo e a finanziamenti concessi a società 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 (note 13 e 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

Il rischio di liquidità rappresenta il rischio che le risorse finanziarie disponibili non siano sufficienti per far fronte alle obbligazioni finanziarie e commerciali nei termini e nelle scadenze prestabiliti. 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* e *non committed* non utilizzate e della liquidità al 31 dicembre 2009 è pari a Euro 25.865 migliaia (Euro 15.955 migliaia nel 2008).

La Tesoreria di Gruppo monitora le previsioni sugli utilizzi delle riserve di liquidità del Gruppo sulla base dei flussi di cassa previsti.

Si segnala che sono stati riclassificati tra i debiti finanziari a breve, i debiti a medio lungo termine sui quali i “*covenants*” non erano rispettati al 31 dicembre 2008, in applicazione delle disposizioni previste dallo IAS 1.

L’attuale difficile contesto in cui si colloca il Gruppo richiede particolare attenzione alla gestione del rischio liquidità e in tal senso particolare attenzione è posta alle azioni tese a rafforzare il profilo patrimoniale e finanziario attraverso la riduzione del debito. Il Gruppo prevede di far fronte ai fabbisogni derivanti dai debiti finanziari in scadenza attraverso la cessione di asset ritenuti non strategici e il riscadenzamento del debito residuo su un più lungo arco temporale. La relazione sulla gestione espone in maniera dettagliata le azioni poste in essere dal Gruppo, anche con l’ausilio di un primario operatore finanziario in qualità di



Note esplicative al 31 Dicembre 2009

advisor, nel paragrafo “Programma di rafforzamento della struttura patrimoniale e finanziaria”, al quale si rimanda.

La seguente tabella include un’analisi delle passività ordinate per scadenza contrattuale delle obbligazioni. I saldi presentati nelle tabelle sono quelli contrattuali non attualizzati.

<i>in migliaia di Euro</i>	Meno di 1 anno	Da 1 a 2 anni	Da 2 a 5 anni	Oltre 5 anni
Al 31 dicembre 2009				
Debiti verso banche e altri finanziatori	14.746	26.693	345.412	133.106
Passività finanziarie a fair value	444	450	1.347	-
Debiti commerciali e altri debiti	11.723	-	-	-
Totale	26.913	27.143	346.759	133.106
Al 31 dicembre 2008				
Debiti verso banche e altri finanziatori	208.485	220.763	188.937	-
Passività finanziarie a fair value	135	1.435	421	-
Debiti commerciali e altri debiti	9.479	-	-	-
Totale	218.099	222.198	189.358	-

In particolare nella riga “debiti verso banche e altri finanziatori” vengono mostrati i flussi dei rimborsi in linea capitale contrattualizzati e gli interessi calcolati sulla base della curva forward dei tassi attesi.

La seguente tabella include un’analisi per scadenza dei derivati. 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>	Meno di 1 anno	Da 1 a 2 anni	Da 2 a 5 anni	Oltre 5 anni
Al 31 dicembre 2009				
Derivati su tassi di interesse	1.397	909	121	-
- entrate	(1.012)	(714)	(123)	-
- uscite	2.409	1.623	245	-
Derivati sul prezzo di azioni	-	-	-	-
- entrate	-	-	-	-
- uscite	-	-	-	-
Al 31 dicembre 2008				
Derivati su tassi di interesse	402	1.377	689	-
- entrate	(2.784)	(1.599)	(1.309)	-
- uscite	3.186	2.976	1.998	-
Derivati sul prezzo di azioni	(116)			
- entrate	(1.564)			
- uscite	1.448			

(d) Rischio tasso di interesse

Il rischio di tasso di interesse a cui è esposto il Gruppo è originato prevalentemente dai debiti finanziari, la cui remunerazione prevista è esclusivamente a tasso variabile.

La variazione dei tassi di interesse di mercato può avere un impatto negativo o positivo sul risultato economico del Gruppo, influenzando indirettamente i costi e i rendimenti delle operazioni di finanziamento. Per mitigare tale rischio 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 direttamente negoziato con le banche 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. Alla data del 31 dicembre 2009, 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.

Si segnala che, nel corso del 2010, in ottemperanza agli accordi sottoscritti con le banche finanziatrici verrà stipulato, con modalità da definire, un derivato di copertura sul 70% del finanziamento di Euro 420 milioni erogato il 29 dicembre 2009.

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.

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 e sul patrimonio 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 1.881 migliaia (2008: Euro 1.966 migliaia) o un incremento pari a Euro 1.881 migliaia (2008: Euro 1.966 migliaia). Questa simulazione non si differenzia da quella della Capogruppo poiché il finanziamento in Cam Partecipazioni S.p.A. nel 2009 è stato interamente coperto dal derivato "Collar" esistente. Le stesse variazioni si ritrovano identiche sul patrimonio netto.



Note esplicative al 31 Dicembre 2009

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'IFRS7:

31/12/2009 <i>in migliaia di euro</i>	Att. fin. a fair value rilevato a conto eco-nomico	Crediti e finanziamenti attivi	Att. Fin. Dispon per la vendita	Pass. fin. a fair value rilevato a conto economico	Passività finanziarie
Attività finanziarie	2	-	3.318	-	-
Finanziamenti attivi	-	-	-	-	-
Crediti commerciali	-	222	-	-	-
Altri crediti	-	12.828	-	-	-
Disponibilità liquide	-	25.865	-	-	-
Totale	2	38.915	3.318	-	-
Passività finanziarie al fair value rilevato a conto economico	-	-	-	2.242	-
Debiti verso banche e altri finanziatori	-	-	-	-	426.910
Debiti commerciali	-	-	-	-	11.101
Altri debiti	-	-	-	-	622
Totale	-	-	-	2.242	438.633
31/12/2008 <i>in migliaia di euro</i>	Att. fin. a fair value rilevato a conto eco-nomico	Crediti e finanziamenti attivi	Att. Fin. Dispon per la vendita	Pass. fin. a fair value rilevato a conto economico	Passività finanziarie
Attività finanziarie	138	-	6.081	-	-
Finanziamenti attivi	-	12.651	-	-	-
Crediti commerciali	-	191	-	-	-
Altri crediti	-	12.605	-	-	-
Disponibilità liquide	-	15.955	-	-	-
Totale	138	41.402	6.081	-	-
Passività finanziarie al fair value rilevato a conto economico	-	-	-	2.013	-
Debiti verso banche e altri finanziatori	-	-	-	-	586.055
Debiti commerciali	-	-	-	-	5.461
Altri debiti	-	-	-	-	2.355
Totale	-	-	-	2.013	593.871

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.

Analogamente 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 investito netto 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 2009 e al 31 dicembre 2008 sono presentati di seguito nelle loro componenti:

<i>In migliaia di Euro</i>	31 dicembre 2009	31 dicembre 2008
Posizione finanziaria netta	403.285	559.324
Patrimonio netto	267.005	201.121
Totale capitale investito	670.290	760.445
Gearing ratio	60,16%	73,55%

Nel corso del 2009 il *gearing ratio* è migliorato grazie agli effetti del piano di rafforzamento patrimoniale della società varato all'inizio del 2009.

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. Uso di stime e assunzioni

La preparazione del bilancio consolidato e delle relative note esplicative in applicazione degli IFRS comporta da parte della Direzione la necessità di effettuare stime e assunzioni che hanno un effetto sui 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 all'impairment test delle partecipazioni in imprese collegate e joint ventures, alla valutazione degli strumenti finanziari derivati, 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 le assunzioni utilizzate sono basate sull'esperienza e su altri fattori considerati rilevanti. I risultati che si consuntiveranno potrebbero pertanto differire da tali stime. Le stime e le assunzioni sono riviste periodicamente e gli effetti di ogni variazione ad esse apportate sono riflesse a conto economico nell'esercizio in cui avviene la revisione di stima se la revisione stessa ha effetti solo su tale esercizio, o anche negli esercizi successivi se la revisione ha effetti sia sull'esercizio corrente, sia su quelli futuri.

In questo contesto si segnala che la situazione causata dall'attuale crisi economica e finanziaria ha comportato la necessità di effettuare assunzioni riguardanti l'andamento futuro caratterizzate da significativa incertezza, per cui non si può escludere il concretizzarsi, nel prossimo esercizio, di risultati diversi da quanto stimato e che quindi potrebbero richiedere rettifiche, ad oggi ovviamente né stimabili né prevedibili, anche significative, al valore contabile delle relative voci.

Di seguito sono riepilogati i processi critici di valutazione e le assunzioni chiave utilizzate dal management nel processo di applicazione dei principi contabili riguardo al futuro e che possono avere effetti significativi sui valori rilevati nel bilancio consolidato o per le quali esiste il rischio che possano emergere rettifiche di valore significative al valore contabile delle attività e passività nell'esercizio successivo a quello di riferimento del bilancio.

Valore recuperabile delle partecipazioni in imprese collegate:

La Direzione rivede periodicamente il valore contabile delle attività non correnti, quando fatti e circostanze richiedono tale revisione. Tale attività è svolta utilizzando le stime dei flussi di cassa attesi dall'utilizzo o dalla vendita del bene ed adeguati tassi di sconto per il calcolo del valore attuale. Quando il valore contabile di un'attività non corrente ha subito una perdita di valore, il Gruppo rileva una svalutazione per il valore dell'eccedenza tra il valore contabile del bene ed il suo valore recuperabile attraverso l'uso o la vendita dello stesso, determinata con riferimento ai più recenti piani.

Stante l'attuale crisi economico-finanziaria, vengono di seguito riportate le considerazioni che il Gruppo Camfin ha effettuato in merito alle proprie prospettive:



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

La partecipazione è stata sottoposta come lo scorso anno ad *impairment test*. Alla luce dei risultati ottenuti non si sono rilevate perdite di valore rispetto a quanto già rilevato lo scorso esercizio (i dettagli sulla metodologia adottata sono riportati nella nota 8).

b) Pirelli & C. Ambiente S.p.A.

A fronte della partecipazione nella collegata Pirelli Ambiente & C. S.p.A., al 31 dicembre 2009 nel bilancio consolidato a seguito delle perdite cumulate della collegata che eccedono il valore contabile della partecipazione in bilancio si è azzerato il valore della partecipazione e la quota eccedente (Euro 850 migliaia) è stata rilevata nella voce fondi per rischi e oneri (nota 20). La partecipazione è stata in ogni caso sottoposta al test di *impairment* in relazione al valore di carico nel bilancio di Cam Partecipazioni S.p.A. Il valore recuperabile tramite l'uso consente di confermare quanto iscritto nel bilancio.

c) Pirelli & C. Eco Technology S.p.A.

Anche per Pirelli & C. Eco a seguito delle perdite cumulate della collegata che eccedono il valore contabile della partecipazione in bilancio si è azzerato il valore della partecipazione e la quota eccedente (Euro 155 migliaia) è stata rilevata nella voce fondi per rischi e oneri (nota 20).

Ai fini della stima del valore d'uso, si è ritenuto opportuno fare riferimento al criterio flussi di cassa attualizzati sulla base del piano rivisto da parte della Società.

5. Segmenti operativi

Come già ricordato nella relazione al 30 giugno 2009, in seguito alla riorganizzazione aziendale e alla cessione dell'area di Pero e Rho, e in base alla disposizione dell'IFRS 8 entrato in vigore il 1° gennaio 2009, l'attività in funzionamento del Gruppo risulta essere la sola gestione delle partecipazioni che comprende le attività svolte dalle *holding* finanziarie e le attività amministrative.

Al 31 dicembre 2008 il settore "Gestione immobiliare" ricomprendeva soprattutto le attività relative alla gestione immobiliare del sito di Pero e alla dismissione del deposito di prodotti petroliferi.

Si riportano i dati relativi ai settori di attività del 2008 ai soli fini di informativa (in migliaia di Euro).

Anno 2008	Gestione partecipazioni	Gestione immobiliare	Consolidato
ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO			
Vendite	778	-	778
Altri ricavi e proventi	1.632	-	1.632
Risultato operativo	(10.115)	-	(10.115)
Quota di risultato di società valutate a equity	(104.941)	(458)	(105.399)
Proventi e oneri da partecipazioni e da negoziazione titoli	(22.240)	-	(22.240)
Dividendi	23	-	23
Valutazione attività finanziarie	(4.232)	-	(4.232)



Note esplicative al 31 Dicembre 2009

Proventi/(oneri) finanziari	(33.375)	-	(33.375)
Risultato ante imposte	-	-	(175.338)
Imposte	-	-	(1.711)
Risultato netto	-	-	(177.049)

Le attività e le passività suddivise per settore al 31 dicembre 2008 sono le seguenti (in migliaia di Euro):

Anno 2008	Gestione partecipazioni	Gestione immobiliare	Non allocato	Consolidato
Attività	7.639	-	41.024	48.663
Partecipazioni in imprese collegate e joint venture	754.023	-	-	754.023
Totale attività	761.662	-	41.024	802.686
Passività	17.698	5.490	578.377	601.565

Le attività dei settori sono costituite principalmente da immobilizzazioni materiali e immateriali, crediti commerciali, attività finanziarie disponibili per la vendita (nel settore partecipazioni) ed escludono i crediti finanziari e le attività fiscali sia correnti che differite (attività non allocate).

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 (passività non allocate).

6. Immobilizzazioni materiali

Nel prospetto che segue sono evidenziate le movimentazioni delle immobilizzazioni materiali e dei relativi fondi nel periodo 2008-2009:

Movimenti Valore Lordo

(in migliaia di Euro)	31/12/2008	Acquisti	Svalutaz.	Cessioni	31/12/2009
Terreni	102	90	-	(192)	-
Impianti e Macchinari	97	1	-	-	98
Altri beni	292	10	-	-	302
Totale	491	101	-	(192)	400

Movimenti Fondo Ammortamento

(in migliaia di Euro)	31/12/2008	Amm.ti	Svalutaz.	Cessioni	31/12/2009
Terreni	-	-	-	-	-
Impianti e Macchinari	(17)	(8)	-	-	(25)
Altri beni	(183)	(24)	-	-	(207)
Totale	(200)	(32)	-	-	(232)

Movimenti Valore Netto

<i>(in migliaia di Euro)</i>	31/12/2008	Acquisti	Amm.ti	Cessioni	31/12/2009
Terreni	102	90	-	(192)	-
Impianti e Macchinari	80	1	(8)	-	73
Altri beni	109	10	(24)	-	95
Totale	291	101	(32)	(192)	168

Nel prospetto che segue sono evidenziate le movimentazioni delle immobilizzazioni materiali e dei relativi fondi nel periodo 2007-2008:

Movimenti Valore Lordo

<i>(in migliaia di Euro)</i>	31/12/2007	Acquisti	Svalutaz.	Cessioni	31/12/2008
Terreni	102				102
Impianti e Macchinari	247			(150)	97
Altri beni	962	66		(736)	292
Totale	1.311	66	-	(886)	491

Movimenti Fondo Ammortamento

<i>(in migliaia di Euro)</i>	31/12/2007	Amm.ti	Svalutaz.	Cessioni	31/12/2008
Terreni	-	-	-	-	-
Impianti e Macchinari	(161)	(6)	-	150	(17)
Altri beni	(885)	(23)	-	725	(183)
Totale	(1.046)	(29)	-	875	(200)

Movimenti Valore Netto

<i>(in migliaia di Euro)</i>	31/12/2007	Acquisti	Amm.ti	Svalutaz.	Cessioni	31/12/2008
Terreni	102					102
Impianti e Macchinari	86		(6)			80
Altri beni	77	66	(23)		(11)	109
Totale	265	66	(29)	-	(11)	291

7. Immobilizzazioni immateriali

La movimentazione delle immobilizzazioni immateriali 2008-2009 è riportata nella seguente tabella:

Movimenti Valore Netto

<i>(in migliaia di Euro)</i>	31/12/2008	Acquisti	Svalutaz. Amm.ti	Cessioni	Altri movimenti	31/12/2009
Software	88	1	(72)	-	-	17
Altro	23	7	(8)	-	(12)	10
Totale	111	8	(80)	-	(12)	27



Note esplicative al 31 Dicembre 2009

La movimentazione delle immobilizzazioni immateriali 2007-2008 è riportata nella seguente tabella:

Movimenti Valore Netto

<i>(in migliaia di Euro)</i>	31/12/2007	Acquisti	Svalutaz. Amm.ti	Cessioni	Altri movimenti	31/12/2008
Software	166	4	(77)	(5)	-	88
Altro	56	-	(33)	-	-	23
Totale	222	4	(110)	(5)	-	111

8. Partecipazioni in imprese collegate

La loro composizione é la seguente:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	31/12/2009	31/12/2008
Pirelli & C. S.p.A.	671.387	670.566
Pirelli & C. Ambiente S.p.A.	-	1.513
Pirelli & C. Eco Technology S.p.A.	-	7.102
Energie Investimenti S.p.A.	-	74.842
Totale	671.387	754.023

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

31/12/2009	Pirelli & C. S.p.A.	Pirelli & C. Ambiente S.p.A.	Pirelli & C. Eco Technolo- gy S.p.A.	Energie Investimenti S.p.A.	Totale
<i>(in migliaia di Euro)</i>					
Valore iniziale	670.566	1.513	7.102	74.842	754.023
Quota di risultato dell'esercizio	5.808	(2.585)	(7.021)	2.472	(1.326)
Decremento per cessione quote	-	-	-	(76.821)	(76.821)
Effetto variazione riserve società partecipata	(1.810)	222	-	-	(1.588)
Utili/(perdite) rilevati direttamente a patrimonio netto	(3.177)	-	(236)	(493)	(3.906)
Acc.to fondo rischi per perdite	-	850	155	-	1.005
Totale	671.387	-	-	-	671.387

Pirelli & C. S.p.A.

Il valore della partecipazione nella collegata Pirelli & C. S.p.A. include un avviamento pari a Euro 117.715 migliaia, invariato rispetto al 31 dicembre 2008. Il valore contabile per azione della collegata Pirelli & C. al 31 dicembre 2009, adeguato per riflettere la valutazione con il metodo del patrimonio netto, ammonta a Euro 0,49 mentre il valore di mercato alla stessa data, desunto dalle quotazioni di borsa, è pari a Euro 0,42 (Euro 0,26 al 31 dicembre 2008).

La Società ha sottoposto ad *impairment test* la partecipazione in Pirelli & C. S.p.A. poiché, nonostante un andamento delle quotazioni molto positivo

(+61,5%) nel corso del 2009, il valore di borsa al 31 dicembre 2009 risulta ancora inferiore al valore di carico.

In particolare, gli amministratori sono stati supportati nel *test di impairment*, ai sensi dello IAS 28.33, da un esperto esterno. Il valore recuperabile è stato determinato adottando l'approccio valutativo "Sum of Parts" (SOP) coerentemente con l'analisi già svolta il 31 dicembre 2008 e che portò ad individuare un valore recuperabile di Euro 0,55 per azione. Per ciascuna unità di business della collegata Pirelli & C. S.p.A., è stato stimato il valore d'uso sulla base dell'attualizzazione dei flussi di cassa operativi, desunti dalla revisione dei piani industriali approvati dai rispettivi consigli di amministrazione o nel caso di Pirelli Ambiente il *fair value* con l'approccio delle "value map".

Per le partecipazioni in società quotate è stata utilizzata la market cap e per le società non quotate il valore contabile al 31 dicembre 2009.

Nella tabella seguente sono riassunti i criteri valutativi e le configurazioni di valore adottate per i principali segmenti operativi:

Sintesi delle configurazioni di valore e dei criteri valutativi adottati			<i>Wacc</i> (post taxes)	<i>g</i>
Pirelli Tyre	Valore d'uso	flussi di cassa scontati	9,19%	2,0%
Pirelli Eco Technology	Valore d'uso	flussi di cassa scontati	9,66%	2,0%
Pirelli Ambiente	Fair value	Approccio value map	-	-
Pirelli Broadband	Valore d'uso	flussi di cassa scontati	12,46%	2,0%
Pirelli Labs	Valore di carico	n.d.	-	-
Pirelli RE	Market cap	target price mediana di consenso 45 gg.	-	-
RCS	Market cap	target price mediana di consenso 45 gg.	-	-
MedioBanca	Market cap	quotazione al 31 dicembre 2009	-	-
Oclaro	Market cap	quotazione al 31 dicembre 2009	-	-
Partecipazioni non quotate	n.d.	valore contabile al 31 dicembre 2009	-	-

Il risultato dell'*impairment test* e della *sensitivity analysis* ha confermato un valore sostanzialmente in linea con quello dello scorso esercizio. La risultanza finale è stata determinata applicando le stesse variabili del 2008 e con un WACC maggiore dello 0,5%.

Il processo di *impairment test* ha confermato che il valore recuperabile della partecipazione di collegamento in Pirelli & C. è superiore al valore di carico determinato con il metodo del patrimonio netto.

Pirelli & C. Ambiente S.p.A.

Nel caso di Pirelli & C. Ambiente S.p.A. sono state individuate indicazioni di deterioramento del valore recuperabile realizzatesi nel corso del 2009, alla luce di una *performance* della partecipata inferiore rispetto alle aspettative del management. Il management ha pertanto ritenuto opportuno svolgere il test di impairment determinando il valore recuperabile della partecipazione.

Si è adottato l'approccio delle "value map", costruite sulla base di multipli di mercato di società strettamente comparabili appartenenti al settore delle energie



Note esplicative al 31 Dicembre 2009

rinnovabili. La scelta di questo criterio è stata dettata dal fatto che nel corso dell'esercizio è stato acquisito il rimanente 50% di Solar Utility S.p.A., evento non previsto dal piano iniziale approvato nel 2009.

Sulla base del test effettuato il valore recuperabile di Pirelli & C. Ambiente S.p.A. risulta superiore al valore di carico della partecipazione.

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

Nel caso di Pirelli & C. Eco Technology S.p.A. sono state individuate indicazioni di deterioramento del valore recuperabile realizzatesi nel corso del 2009, anche alla luce di una *performance* della partecipata inferiore rispetto alle aspettative del management; tale situazione ha comportato una revisione del piano iniziale per gli anni 2010-2012, al fine di tenere conto della difficile congiuntura economica, dei ritardi nell'attuazione operativa delle normative esistenti in materia di traffico inquinante e dei tempi più lunghi del previsto nell'ottenimento delle omologazioni per sviluppare nuovi mercati.

Metodologicamente si è proceduto all'applicazione del modello di *Discounted Cash Flow* utilizzando le informazioni rilevanti desunte dal nuovo piano industriale approvato dal Consiglio di Amministrazione.

Il tasso di attualizzazione utilizzato (WACC) è pari al 9,66% dopo le imposte (12,24% prima delle imposte). La struttura finanziaria è in linea con quella del settore di riferimento.

Sulla base del test effettuato ed in considerazione della posizione finanziaria netta della società collegata al 31 dicembre 2009, il valore recuperabile di Pirelli & C. Eco Technology S.p.A. risulta superiore al valore di carico della partecipazione.

Si riportano le principali informazioni al 31 dicembre 2009 e al 31 dicembre 2008 delle società collegate. Per Pirelli & C. S.p.A. nelle tabelle seguenti viene riportato il risultato consolidato di competenza della capogruppo.

31/12/2009 <i>(in milioni di Euro)</i>	Pirelli & C. S.p.A.	Pirelli & C. Ambiente S.p.A.	Pirelli & C. Eco Technology S.p.A.
Attività	6.727,3	18,4	73,3
Passività	4.232,6	19,6	68,2
Vendite	4.462,2	3,7	63,0
Risultato	22,7	(5,3)	(13,7)
% di possesso	25,54%	49,00%	49,00%

31/12/2008 <i>(in milioni di Euro)</i>	Pirelli & C. S.p.A.	Pirelli & C. Ambiente S.p.A.	Pirelli & C. Eco Technology S.p.A.	Energie Investimenti S.p.A.
Attività	6.933,2	11,9	59,9	668,5
Passività	4.558,8	8,3	45,3	511,6
Vendite	4.660,2	5,1	62,9	876,9
Risultato	(347,5)	(4,1)	(12,6)	(13,5)
% di possesso	25,54%	49,00%	49,00%	40,00%

9. Partecipazioni in *joint venture*

<i>(in migliaia di Euro)</i>	31/12/2009	31/12/2008
Valore iniziale	-	-
Acquisti e aumenti di capitale	-	9.000
Cessioni	-	-
Quota di risultato d'esercizio	(383)	(458)
Acc.fondo rischi per plusvalenza non realizzata	383	(8.542)
Totale	-	-

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

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

La valorizzazione della quota del fondo Vivaldi di proprietà del gruppo Camfin risente della rettifica (pari ad Euro 13,4 milioni) della quota di plusvalenza che si è manifestata nel 2008 (Euro 27,7 milioni) attraverso la cessione delle aree, ma ritenuta non realizzata nei confronti dei terzi. Ciò ha pertanto comportato la contestuale riduzione della partecipazione nel fondo Vivaldi per Euro 8.542 migliaia e, per l'eccedenza, la costituzione di un fondo svalutazione partecipazioni (vedi nota 19) che al 31 dicembre 2009 ammonta a Euro 3.550 migliaia (Euro 3.167 migliaia al 31 dicembre 2008).

Si riportano le principali informazioni al 31 dicembre 2009 delle partecipazioni in *joint ventures* desumibili dai bilanci d'esercizio.

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

10. Attività finanziarie disponibili per la vendita

Attività non correnti

<i>(in migliaia di Euro)</i>	31/12/2009	31/12/2008
Valore iniziale	6.081	3.761
Acquisti e aumenti di capitale	60	2.977
Svalutazioni	(2.600)	(417)
Dividendi	(223)	(239)
Altri movimenti	-	(1)
Totale	3.318	6.081



Note esplicative al 31 Dicembre 2009

Si riferiscono alle seguenti partecipazioni:

Attività finanziarie disponibili per la vendita <i>(in migliaia di Euro)</i>	31/12/2009	31/12/2008
EuroQube S.A.	311	490
Fondo Mid Capital Mezzanine	1.250	1.250
Value secondary Investments SICAR (S.C.A.)	983	1.027
Camelot S.r.l.	302	2.002
Fondo Ambienta I	366	306
Ambienta SGR S.p.A.	6	6
Serendipity Energia S.r.l.	100	1.000
Totale	3.318	6.081

Il valore delle attività finanziarie disponibili per la vendita al 31 dicembre 2009 riflette il *fair value* che, trattandosi di partecipazioni per le quali non è disponibile una quotazione di mercato, coincide con il costo di acquisto e/o di sottoscrizione eventualmente svalutato per perdite di valore al fine di allineare il valore di carico allo stimato valore di recupero.

Nel corso dell'esercizio corrente e di quello precedente, sono state operate le seguenti svalutazioni di attività finanziarie disponibili per la vendita, rappresentative dell'allineamento dei valori di carico delle attività finanziarie al loro stimato valore di recupero:

Svalutazione di attività finanziarie disponibili per la vendita <i>(in migliaia di Euro)</i>	31/12/2009	31/12/2008
EuroQube S.A.	-	-
Fondo Mid Capital Mezzanine	-	(273)
Value Secondary Investment	-	(111)
Fondo Ambienta I	-	(33)
Serendipity Energia S.r.l.	(900)	-
Camelot S.r.l.	(1.700)	-
Totale	(2.600)	(417)

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

11. Imposte differite attive

La voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

Attività non correnti

<i>(in migliaia di Euro)</i>	31/12/2009	31/12/2008
Imposte differite attive oltre 12 mesi	291	640
Imposte differite attive entro 12 mesi	-	-
Totale	291	640



La movimentazione delle imposte differite è di seguito riepilogata:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Immob. materiali e immateriali	Totale
Saldo al 31/12/2008	640	640
Variazione transitata a conto economico	(349)	(349)
Riclassifica nelle attività nette cedute	-	-
Saldo al 31/12/2009	291	291

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

12. Crediti verso clienti

Attività non correnti

<i>(in migliaia di Euro)</i>	31/12/2009	31/12/2008
Crediti verso clienti	-	406
Crediti commerciali verso parti correlate	-	-
Fondo svalutazione crediti	-	(406)
Totale	-	-

Attività correnti

<i>(in migliaia di Euro)</i>	31/12/2009	31/12/2008
Crediti verso clienti	6	11
Crediti commerciali verso parti correlate	216	180
Fondo svalutazione crediti	-	-
Totale	222	191

I crediti commerciali derivano dall'attività di prestazioni di servizi e riaddebiti effettuati.

Tutti i crediti commerciali sono denominati in Euro.

I crediti commerciali verso parti correlate sono commentati nella nota 40 "Rapporti con parti correlate".

I movimenti del fondo svalutazione crediti sono illustrati nella seguente tabella:



Note esplicative al 31 Dicembre 2009

<i>(in migliaia di Euro)</i>	31/12/2009	31/12/2008
Valore iniziale	406	406
Accantonamenti	-	-
Perdite su crediti	(406)	-
Rilasci	-	-
Totale	-	406

Nel corso del 2009 la quota residua dei crediti in contenzioso che il Gruppo aveva rilevato da Cam Petroli S.r.l in attuazione degli accordi previsti dal contratto di *joint venture* sottoscritto nell'anno 2002 sono stati passati a perdita con il contestuale integrale utilizzo del fondo svalutazione posto a totale copertura (Euro 406 migliaia).

L'esposizione massima al rischio di credito alla data di bilancio è rappresentata dal "fair value" dei crediti commerciali pari a Euro 222 migliaia (al 31 dicembre 2008 Euro 191 migliaia).

13. Altre Attività finanziarie

Attività non correnti

<i>(in migliaia di Euro)</i>	31/12/2009	31/12/2008
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	2.559	2.844
Crediti verso società di factoring	1.263	242
Altri	28	174
Totale	12.230	11.640

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

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

Attività correnti

<i>(in migliaia di Euro)</i>	31/12/2009	31/12/2008
Crediti verso controllanti	545	74
Crediti verso erario per IVA ed imposte	-	891
Ratei e risconti attivi	9	-
Altri	44	-
Totale	598	965



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

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. Crediti finanziari

Attività non correnti

<i>(in migliaia di Euro)</i>	31/12/2009	31/12/2008
Crediti verso parti correlate	-	11.600
Totale	-	11.600

In seguito alla cessione della partecipazione in Energie Investimenti S.p.A. è stato integralmente rimborsato in via anticipata il finanziamento soci fruttifero erogato dal Gruppo alla collegata nel corso del 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 40 "Rapporti con parti correlate".

Attività correnti

<i>(in migliaia di Euro)</i>	31/12/2009	31/12/2008
Crediti verso parti correlate	-	91
Altri	-	960
Totale	-	1.051

I crediti verso parti correlate nel 2008 si riferiscono agli interessi attivi verso la collegata Energie Investimenti S.p.A. per Euro 91 migliaia maturati sul finanziamento soci fruttifero e liquidati trimestralmente.

15. Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico

Attività correnti

<i>(in migliaia di Euro)</i>	31/12/2009	31/12/2008
Contratti di interest rate swap	2	22
Opzioni put/call	-	116
Totale	2	138

Queste voci includono la valutazione, alla data di bilancio, del fair value degli



Note esplicative al 31 Dicembre 2009

strumenti finanziari derivati.

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Attività correnti	Totale
Valore al 31/12/2008	138	138
Variazione fair value IRS	(20)	(20)
Chiusura Put e Call	(116)	(116)
Totale al 31/12/2009	2	2

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 ed equivalenti

<i>(in migliaia di Euro)</i>	31/12/2009	31/12/2008
Depositi bancari e postali	19.262	12.602
Depositi vincolati	5.500	-
Depositi "cash collateral"	1.100	3.350
Denaro e valori in cassa	3	3
Totale	25.865	15.955

Il tasso di interesse sui depositi bancari e postali è compreso tra lo 0,01% e il 2,30% (invariato rispetto all'esercizio precedente). Al 31 dicembre 2009 un importo pari a Euro 1.100 migliaia è relativo al conto corrente sul quale è previsto contrattualmente che venga mantenuto un ammontare di liquidità pari al valore di mercato di un *interest rate swap* (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. Nel mese di luglio 2009 in occasione del rinnovo del contratto di finanziamento con Banca Intesa San Paolo l'importo del precedente finanziamento di Euro 12,5 milioni è stato incrementato di ulteriori Euro 5,5 milioni: questa somma è stata accreditata presso Banca Intesa su un conto vincolato ed è entrata nella disponibilità della Società solo in seguito al perfezionamento dell'aumento di capitale e all'erogazione del nuovo finanziamento in data 8 gennaio 2010.

Il *cash collateral* di Euro 3.350 migliaia relativo al fair value delle Put & Call sul titolo Pirelli & C. S.p.A. presente al 31 dicembre 2008 è stato interamente liquidato al momento della loro estinzione nel mese di giugno (note 33-34).

17. Capitale sociale

Il capitale sociale ammonta a Euro 261.061 migliaia ed è rappresentato da n° 671.436.050 azioni ordinarie prive di valore nominale e con godimento regolare.

Rispetto al 31 dicembre 2008 il capitale sociale è aumentato di un controvalore pari a Euro 69.862 migliaia in seguito all'integrale sottoscrizione delle n° 303.744.868 azioni ordinarie di nuova emissione con abbinati gratuitamente

altrettanti “Warrant azioni ordinarie Camfin 2009 – 2011”.

18. Debiti verso banche e altri finanziatori

Passività non correnti

<i>(in migliaia di Euro)</i>	31/12/2009	31/12/2008
Debiti verso banche	415.800	96.701
Totale	415.800	96.701

L'importo di Euro 415.800 migliaia fa esclusivamente riferimento al nuovo finanziamento di Euro 420.000 migliaia, al netto di commissioni per Euro 4.200 migliaia, erogato in data 29 dicembre 2009 da un pool di banche a Camfin S.p.A. (di seguito il “Nuovo Finanziamento”).

In data 30 luglio 2009, contestualmente alla sottoscrizione dell'accordo quadro, la Società e le banche finanziatrici, tra le quali UniCredit Corporate Banking anche in qualità di *banca arranger* e banca agente, hanno sottoscritto il Nuovo Finanziamento, finalizzato a sostenere le esigenze finanziarie connesse al rifinanziamento e riscadenzamento dell'indebitamento esistente del Gruppo Camfin nei confronti di ciascuna delle Banche Finanziatrici. L'importo capitale massimo fino a Euro 420 milioni, è ripartito in due linee come segue:

- (i) una linea di credito per cassa di Euro 170 milioni, della durata di 36 mesi dalla data di erogazione (la “**Linea A**”);
- (ii) una linea di credito per cassa di Euro 250 milioni, della durata di 72 mesi dalla data di erogazione (la “**Linea B**”).

Il Nuovo Finanziamento prevede i seguenti tassi di interesse con liquidazione trimestrale, pari all'Euribor sommato ai margini di seguito indicati per ciascuna linea:

(A) con riferimento alla Linea A, 200 *basis points* per anno; e

(B) con riferimento alla Linea B:

- (i) sino all'ultimo giorno del 36° mese successivo alla data di erogazione, 250 *basis points* per anno;
- (ii) successivamente, il margine indicato al punto (i) che precede potrà subire le seguenti variazioni su base periodica semestrale in funzione del rapporto *Value to Loan* (definito come rapporto tra il valore delle partecipazioni quotate e non quotate ed il debito residuo in linea capitale), come indicato nella seguente tabella:

Value to Loan [X]	Margine
$115\% \leq X < 130\%$	250 bps per anno
$X \geq 130\%$	200 bps per anno



Note esplicative al 31 Dicembre 2009

Il Nuovo Finanziamento prevede altresì ulteriori clausole contrattuali che, se verificate, potranno determinare un ulteriore incremento dei tassi di interesse applicati.

Il Nuovo Finanziamento sarà restituito con le seguenti modalità:

- Linea A, in unica soluzione alla fine del 36° mese successivo alla data di erogazione; e
- Linea B, in due rate annuali a partire dalla fine del 60° mese successivo alla data di erogazione e con pagamento dell'ultima rata da corrispondersi alla data di scadenza della Linea B, secondo il seguente piano di ammortamento:

Data	Quota della Linea B da rimborsare
Ultimo giorno del 60° mese dalla data di erogazione	50%
Ultimo giorno del 72° mese dalla data di erogazione	50%

La Società avrà, in ogni caso, la facoltà di rimborsare anticipatamente senza penale, in tutto o in parte, ogni importo erogato dalle Banche Finanziatrici.

Il Nuovo Finanziamento prevede alcune ipotesi di rimborso anticipato obbligatorio, in caso di mutamento della compagine sociale, salvo che ciò non sia stato preventivamente consentito dalla Maggioranza delle Banche Finanziatrici e l'obbligo di destinare al rimborso parziale anticipato obbligatorio tutte le somme: (i) incassate a seguito di operazioni di finanza straordinaria quali, a titolo esemplificativo, l'emissione di azioni o altri strumenti finanziari, cartolarizzazioni, strumenti di debito o obbligazioni (ivi incluse quelle convertibili); (ii) incassate a seguito di cessioni e/o atti di disposizioni a qualsiasi titolo di partecipazioni o di immobilizzazioni materiali e/o immateriali proprie o di qualsiasi altra società del Gruppo (inclusi i proventi derivanti dalle dimissioni detenute, anche indirettamente, nelle principali società collegate); (iii) percepite dalla Società o dalla controllata Cam Partecipazioni a titolo di dividendi ovvero altre distribuzioni derivanti da riserve o restituzione di capitale a fronte della partecipazione detenuta, anche indirettamente, in Pirelli & C. per la parte che generi un eccesso di cassa; e (iv) a titolo di versamento in conto capitale, versamento in conto futuro aumento di capitale, versamento a fondo perduto e simili versamenti da parte degli azionisti.

Covenant finanziari

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

Periodo di riferimento	Parametri Finanziari
dal 1° gennaio al 30 giugno e dal 1° luglio al 31 dicembre dell'anno 2010	VTL \geq 85%
dal 1° gennaio al 30 giugno e dal 1° luglio al 31 dicembre dell'anno 2011 e dell'anno 2012	VTL \geq 90%



dal 1° gennaio al 30 giugno e dal 1° luglio al 31 dicembre dell'anno 2013 e successivi	VTL \geq 115% e Indebitamento Finanziario Netto \leq Euro 250 milioni
--	---

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

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

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

È previsto, inoltre, che in caso di scioglimento o mancato rinnovo del Sindacato di Blocco P&C, l'Emittente sia obbligato:

- A. qualora, alla data di scioglimento o mancato rinnovo del Sindacato di Blocco P&C, il rapporto *Value to Loan* sia pari o superiore al 150%, a rispettare un rapporto *Value to Loan* almeno pari al 150%;
- B. qualora, alla data di scioglimento o mancato rinnovo del Sindacato di Blocco P&C, il rapporto *Value to Loan* sia inferiore al 150% e pari o superiore al 135%, a rispettare un rapporto *Value to Loan* almeno pari al 135%;
- C. qualora, alla data di scioglimento o mancato rinnovo del Sindacato di Blocco, il rapporto *Value to Loan* sia inferiore al 135%, ad intraprendere, entro i successivi tre mesi, tutte le opportune azioni al fine di ripristinare il rapporto *Value to Loan* ad un livello almeno pari a 135%.

Passività correnti

<i>(in migliaia di Euro)</i>	31/12/2009	31/12/2008
Debiti verso banche	11.110	489.204
Debiti finanziari verso altri	-	150
Totale	11.110	489.354

Le scadenze dei debiti finanziari non correnti sono così sintetizzabili:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	31/12/2009	31/12/2008
Fino a 6 mesi	11.110	489.204
da 1 a 2 anni	-	21.584
da 2 a 5 anni	415.800	75.117
Totale	426.910	585.905



Note esplicative al 31 Dicembre 2009

19. Fondi per rischi ed oneri futuri

Passività non correnti

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Altri fondi	Fondi fiscali	31/12/2009
Valore iniziale	3.167	108	3.275
Riclassifiche da parte non corrente	-	-	-
Incrementi	1.388	-	1.388
Rilascio fondo rischi	-	-	-
Totale	4.555	108	4.663

Il fondo imposte, invariato rispetto all'esercizio precedente, accoglie la migliore stima dei rischi connessi al mancato rimborso dei crediti Irpeg degli anni precedenti.

Gli altri fondi sono composti dal fondo relativo alla partecipazione "Fondo Vivaldi" che rappresenta la quota di plusvalenza relativa alla cessione di attività nella *joint venture* Fondo Vivaldi (e consolidata con il metodo del patrimonio netto) non realizzata in quanto maturata nei confronti di società indirettamente collegate e le variazioni di risultato. L'incremento è relativo alla perdita dell'esercizio periodo registrata dal Fondo. (cfr. nota 9 "Partecipazioni in *joint venture*").

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

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Fondo Vivaldi (JV)	Pirelli & C. Ambiente S.p.A.	Pirelli & C. Eco Technology S.p.A.	Totale
Valore iniziale	3.167	-	-	3.167
Riclassifiche da parte non corrente	-	-	-	-
Incrementi per perdite	383	850	155	1.388
Rilascio fondo rischi	-	-	-	-
Valore al 31/12/2009	3.550	850	155	4.555

Passività correnti

<i>(in migliaia di Euro)</i>	31/12/2009
Valore iniziale	2.082
Accantonamenti	103
Utilizzi	(339)
Rilascio fondo rischi	(782)
Totale	1.064

Nel corso dell'esercizio sono stati rilasciati a conto economico Euro 782 migliaia. Di questi Euro 700 migliaia sono relativi al fondo di Euro 2.000 migliaia già esistente al 31 dicembre 2008 in Camfin S.p.A. relativo ad oneri da sostenere, comprensivi di incentivi all'esodo del personale, a fronte delle attività di riorganizzazione del Gruppo. Nel corso dell'anno è stato ridefinito il valore del fondo rischi a seguito della cessione di uno dei due contratti di affitto della sede di Arese. Gli utilizzi per Euro 339 migliaia sono gli incentivi all'esodo effettivamente liquidati.

Il rilascio di Euro 82 migliaia fa riferimento invece all'accantonamento effettuato dalla Cam Partecipazioni nel 2006 a fronte del rischio, oggi non più sussistente, di dover risarcire Cam Gas (ora Italcogim Energie) per un contenzioso con l'amministrazione finanziaria nell'ambito dell'attività di *service* amministrativo svolta a suo tempo.

L'accantonamento di Euro 103 migliaia è relativo a contenziosi giuslavoristici di Cam Partecipazioni S.p.A.

20. Fondi del personale

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

Passività non correnti

<i>(in migliaia di Euro)</i>	31/12/2009	31/12/2008
Valore iniziale	324	498
Accantonamenti	93	137
Utilizzi	(166)	(311)
Totale	251	324

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

21. Debiti verso fornitori

Passività correnti

<i>(in migliaia di Euro)</i>	31/12/2009	31/12/2008
Fornitori terzi	8.704	2.523
Debiti verso parti correlate	2.647	2.938
Totale	11.351	5.461

L'incremento dei debiti verso i fornitori terzi è sostanzialmente collegato agli oneri sostenuti e direttamente imputabili al rafforzamento patrimoniale e finanziario del Gruppo nonché all'Aumento di Capitale avvenuto nel mese di Dicem-



Note esplicative al 31 Dicembre 2009

bre 2009, già descritto in precedenza.

I debiti verso parti correlate sono costituiti per Euro 2.391 migliaia dagli impegni assunti per lo svolgimento dell'attività di bonifica dell'area di Pero (ceduta nel corso dell'esercizio 2008) e per Euro 256 migliaia da debiti di natura commerciale relativi a servizi prestati dal Gruppo Pirelli & C..

22. Altre passività finanziarie

Passività correnti

<i>(in migliaia di Euro)</i>	31/12/2009	31/12/2008
Debiti verso il personale	-	152
Debiti verso istituti di previdenza	156	162
Ratei e risconti passivi	-	1.205
Debiti tributari	321	696
Altri debiti	145	140
Totale	622	2.355

I risconti passivi nel 2008 si riferiscono alla quota di proventi non di competenza relativi al patto di non concorrenza siglato con GDF Suez e che in seguito alla cessione della partecipazione sono transitati integralmente a conto economico (nota 25).

23. Passività finanziarie a fair value rilevate a conto economico

Passività non correnti

<i>(in migliaia di Euro)</i>	31/12/2009	31/12/2008
Contratti di interest rate Swap	1.798	1.435
Altri strumenti di copertura	-	443
Totale	1.798	1.878

Il saldo si riferisce esclusivamente al *fair value* di contratti derivati stipulati per neutralizzare i rischi connessi al rialzo dei tassi di interesse (IRS) a fronte di finanziamenti a medio/lungo termine della Capogruppo, con scadenza contrattuale superiore ai dodici mesi. Tali strumenti finanziari derivati al 31 Dicembre 2008 avevano un *fair value* positivo negativo per Euro 1.435 migliaia.

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.

Passività correnti

<i>(in migliaia di Euro)</i>	31/12/2009	31/12/2008
Opzioni put e call Pirelli & C. S.p.A.	-	-
Contratti di interest rate swap	444	135
Totale	444	135

Il nozionale sul valore nominale, inclusa la parte a medio lungo termine, complessivo degli IRS e delle altre coperture aperte ammonta a Euro 108.773 migliaia al 31 dicembre 2009 (Euro 120.603 migliaia al 31 dicembre 2008). Al 31 dicembre 2009 il tasso di interesse fisso varia da un minimo di 2,20% ad un massimo di 5,50% (tra il 3,04% e 5,50% nel 2008), mentre i tassi variabili sono in linea con l'Euribor del periodo.

La movimentazione è la seguente:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Parte non corrente	Parte corrente	Totale
Valore al 31/12/2008	1.878	135	2.013
Riclassifica da attivo patrimoniale	-	-	-
Liquidazione altri strumenti di copertura	(443)	-	(443)
Adeguamento al fair value	363	309	672
Totale	1.798	444	2.242

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.

L'onere economico dovuto alla liquidazione anticipata del *collar* collegato al debito bancario di Cam Partecipazioni S.p.A. e risolto in seguito alla cessione della partecipazione in Energie Investimenti viene indicata nella riga "liquidazione altri strumenti di copertura".

24. Ricavi delle vendite e delle prestazioni

I ricavi dell'esercizio risultano così composti:

(in migliaia di Euro)	Esercizio 2009	Esercizio 2008
Prestazioni di servizi	120	778
Totale	120	778

I ricavi delle vendite e delle prestazioni dell'esercizio concluso al 31 Dicembre 2009 si riferiscono esclusivamente alla fornitura di servizi amministrativi e di *information technology* a GPI S.p.A.

25. Altri proventi

Sono dettagliati come segue:



Note esplicative al 31 Dicembre 2009

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Esercizio 2009	Esercizio 2008
Riaddebiti spese	101	165
Rilascio fondi	782	-
Patto di non concorrenza	1.243	536
Proventi da gestione immobiliare	158	75
Altro	641	856
Totale	2.925	1.632

Nel corso del 2009 è stato ricalcolato il fondo rischi e oneri potenziali accantonato negli esercizi precedenti ed è stata rilasciata la parte eccedente per Euro 700 migliaia. Il rilascio di Euro 82 migliaia fa riferimento invece all'accantonamento effettuato dalla Cam Partecipazioni nel 2006 a fronte del rischio, oggi non più sussistente, di dover risarcire Cam Gas (ora Italcogim Energie) per un contenzioso con l'amministrazione finanziaria nell'ambito dell'attività di *servizi* amministrativo svolta a suo tempo.

I proventi della gestione immobiliare per Euro 158 migliaia fanno riferimento alla plusvalenza realizzata dalla cessione al Gruppo Eni di un terreno a Sesto San Giovanni sul quale insiste un distributore di carburante. Nella voce Patto di non concorrenza è rilevata la quota residua del patto di non concorrenza siglato con il gruppo Gaz de France in occasione della costituzione nel luglio 2006 della joint venture Energie Investimenti S.p.A. per Euro 2,5 milioni e riscontato per i periodi futuri. In seguito alla cessione della partecipazione il patto di non concorrenza è stato risolto e l'ammontare residuo interamente portato a ricavo.

26. Materie prime e materiale di consumo utilizzati

Tali costi fanno soprattutto riferimento a spese di cancelleria e materiale per ufficio.

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Esercizio 2009	Esercizio 2008
Costi per acquisto di materie prime sussidiarie di consumo e merci	97	93
Variazioni rimanenze di merci	-	-
Totale	97	93

27. Costo del lavoro

Il costo del lavoro risulta così composto:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Esercizio 2009	Esercizio 2008
Salari e stipendi	1.273	1.736
Oneri sociali	433	594
Costi relativi a piani pensionistici (trattamento di fine rapporto)	93	137
Altro	532	147
Totale	2.331	2.614

Nella voce “Altro” sono inclusi incentivi all’esodo della società Cam Partecipazioni S.p.A. per Euro 385 migliaia.

Al 31 Dicembre 2009 il personale in forza al Gruppo presenta il seguente organico:

	31/12/2009	31/12/2008
Dirigenti	2	4
Impiegati	15	16
Operai	1	1
Numero dipendenti a fine esercizio	18	21

La seguente tabella presenta il numero medio dei dipendenti in forza al Gruppo nell’esercizio 2009:

	Esercizio 2009	Esercizio 2008
Dirigenti	4	6
Impiegati	14	17
Operai	1	1
Numero medio dipendenti dell’esercizio	19	24

28. Altri Costi

La loro composizione è la seguente:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Esercizio 2009	Esercizio 2008
Per acquisizione di servizi	11.132	6.791
Accantonamento a fondo rischi e oneri	-	1.000
Costi per godimento di beni di terzi	390	1.172
Altri costi	457	716
Totale	11.979	9.679

La voce acquisizione di servizi include costi non ricorrenti per Euro 7,4 milioni dovuti a corrispettivi riconosciuti ad advisor finanziari e professionisti in relazione alla rinegoziazione del debito per Euro 5,4 milioni e l’onere pari a Euro 2,0 milioni per la chiusura anticipata del piano di incentivazione definito in favore di alcuni amministratori e dipendenti di Cam Partecipazioni S.p.A. nel 2007. La restante parte è relativa a consulenze erogate da terzi, emolumenti ad amministratori e sindaci, e prestazioni di servizi diversi.

Gli altri costi includono principalmente imposte e tasse diverse non sul reddito per Euro 275 migliaia e sopravvenienze passive per Euro 134 migliaia.

29. Proventi ed oneri finanziari

Il saldo risulta così composto:



Note esplicative al 31 Dicembre 2009

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Esercizio 2009	Esercizio 2008
Proventi finanziari	1.309	6.291
Interessi passivi da banche	(17.038)	(37.511)
Oneri per copertura rischio tasso di interesse	(1.935)	(764)
Altri oneri finanziari	(1.302)	(1.391)
Oneri finanziari	(20.275)	(39.666)

30. Dividendi

Il saldo risulta così composto:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Esercizio 2009	Esercizio 2008
Dividendi da Fondo AF Mezzanine	-	23
Totale	-	23

31. Proventi ed oneri da valutazioni di attività finanziarie

Il saldo risulta così composto:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Esercizio 2009	Esercizio 2008
Proventi da valutazione al fair value di strumenti finanziari	-	116
Oneri da valutazione al fair value di strumenti finanziari	(690)	(3.931)
Svalutazione attività finanziarie disponibili per la vendita	(2.600)	(417)
Totale	(3.290)	(4.232)

Gli oneri si riferiscono per Euro 690 migliaia all'adeguamento a *fair value* degli strumenti di copertura contro il rischio di variazione dei tassi di interesse della Capogruppo Camfin S.p.A..

La svalutazione di attività finanziarie disponibili per la vendita si riferisce alle seguenti partecipazioni:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	31/12/2009
Serendipity Energie S.r.l.	(900)
Camelot S.r.l.	(1.700)
Totale	(2.600)

32. Quota di risultato di società collegate e joint venture

Si riferisce alle seguenti partecipazioni:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Esercizio 2009	Esercizio 2008
Pirelli & C. S.p.A.	5.808	(88.737)
Pirelli & C. Ambiente S.p.A.	(2.585)	(1.987)
Pirelli & C. Eco Technology S.p.A.	(7.021)	(6.190)
Energie Investimenti S.p.A.	2.472	(8.027)
Fondo Vivaldi	(383)	(458)
Totale	(1.709)	(105.399)

33. Proventi da negoziazione titoli e partecipazioni

Il saldo risulta così composto:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Esercizio 2009	Esercizio 2008
Plusvalenza cessione Energie Investimenti	42.083	-
Proventi da negoziazione contratti di opzione Put & Call	7.011	-
Totale	49.094	-

Nei primi mesi del 2009 il Gruppo ha posto in essere i necessari adempimenti formali per la dismissione della partecipazione in Energie Investimenti, secondo le modalità previste dai patti parasociali sottoscritti all'epoca della costituzione della società finalizzando la transazione il 25 maggio 2009. A seguito di tale operazione, Cam Partecipazioni ha incassato un importo pari a Euro 119.220 migliaia realizzando una plusvalenza pari a Euro 42.083 migliaia al netto di oneri per la negoziazione per Euro 306 migliaia.

Nel mese di giugno il Gruppo ha poi proceduto alla liquidazione della struttura di opzioni Put & Call su titoli Pirelli & C., pari all'1,46% del capitale realizzando proventi per Euro 7.011 migliaia.

34. Oneri da negoziazione titoli e partecipazioni

Il saldo risulta così composto:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Esercizio 2009	Esercizio 2008
Oneri per esercizio diritti di opzione Put & Call	6.584	22.240
Oneri derivanti da chiusura di strumenti di copertura (cap/collar)	1.087	-
Minusvalenza da liquidazione Perhopolis S.r.l.	3	-
Totale	7.674	22.240

Gli oneri per esercizio di diritti di opzione si riferiscono all'esborso sopportato per il rinnovo fino al mese di giugno 2009 della struttura di opzioni Put & Call su azioni Pirelli & C. S.p.A. in scadenza in data 20 marzo 2009. Il rinnovo ha comportato l'adeguamento dei prezzi di esercizio alle condizioni di mercato per un quantitativo di azioni complessivamente invariato (n.76.144.826 opzioni tali



Note esplicative al 31 Dicembre 2009

da consentire l'acquisto di una ulteriore quota di capitale ordinario di Pirelli C. pari all'1,46%). Questa nuova struttura è stata poi liquidata definitivamente nel mese di giugno 2009 realizzando proventi finanziari per Euro 7.011 migliaia (cfr. nota 33): complessivamente nel 2009 l'operazione ha avuto un impatto positivo di Euro 427 migliaia.

Gli oneri nel 2008 si riferiscono interamente ai costi sostenuti a seguito della rinegoziazione delle opzioni Put & Call su azioni di Pirelli & C. S.p.A. in scadenza il 19 dicembre 2008.

35. Imposte

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Esercizio 2009	Esercizio 2008
Imposte differite derivanti da differenze temporanee	(348)	(1.200)
Oneri/proventi per modifiche di aliquota	-	-
Totale imposte differite	(348)	(1.200)
Imposte correnti	-	(511)
Totale imposte	(348)	(1.711)

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

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Esercizio 2009	%	Esercizio 2008	%
Risultato delle attività correnti	5.981		(175.338)	
Risultato lordo delle attività cedute	-		14.331	
Risultato prima delle imposte	5.981		(161.007)	
Carico d'imposta nominale	1.645	27,5%	(44.277)	27,5%
Quota di risultato di società collegate e joint ventures	470		28.985	
Imposte anticipate non attivate	2.806		7.503	
Costi non deducibili/(proventi non soggetti a tassazione)	(4.573)		9.682	
Svalutazione imposte differite attive esercizi precedenti				
Perdite fiscali utilizzate nell'esercizio	-		(182)	
Carico d'imposta effettivo	348	5,8%	1.711	-1,1%

36. Utile/(perdita) netta da attività cedute

Il saldo risulta così composto:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Esercizio 2009	Esercizio 2008
Plusvalenze da cessione attività	-	14.331
Effetto imposte differite	-	(4.352)
Quota di risultato da società collegate e joint venture	-	-
Totale	-	9.979

Nel 2008 si rilevano gli effetti della cessione dell'area immobiliare di Pero.

37. Garanzie e impegni

La Capogruppo 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 2009 la società consolidata integralmente nel bilancio del Gruppo Camfin non aveva 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:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	31/12/2009	31/12/2008
entro 1 anno	229	458
tra 1 e 5 anni	644	1.639
oltre i 5 anni	801	1.272
Totale	1.674	3.369

La riduzione rispetto al 31 dicembre 2008 è dovuta alla cessione nel mese di febbraio 2009 del contratto relativo agli uffici al secondo piano della sede di Arese a Pirelli & C. Eco Technology S.p.A. che risultavano inutilizzati dalla Società.

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

Camfin S.p.A.:

Impegni verso terzi:

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

Impegni per acquisto di partecipazioni/quote di fondi/titoli

Si riferiscono all'impegno a sottoscrivere quote del Fondo Vivaldi (fondo comune di investimento immobiliare speculativo di tipo chiuso) fino ad un ammontare massimo di Euro 3 milioni e all'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 716 migliaia e si riferiscono a fidejussioni rilasciate a favore di terzi inerenti gli uffici di Arese.



Note esplicative al 31 Dicembre 2009

Pirelli & C. S.p.A.:

Fidejussioni

Sono state rilasciate da istituti bancari e da compagnie di assicurazione a favore di terzi e nell'interesse di società del Gruppo Pirelli & C. Real Estate fidejussioni principalmente riferite ad adempimenti contrattuali per un importo complessivo di Euro 157.691 migliaia.

Si evidenziano inoltre garanzie e patronage rilasciate dal Settore Real Estate nell'interesse di collegate e *joint venture* per un totale di Euro 99.696 migliaia tra cui si segnalano principalmente:

- coobblighi assicurativi verso terzi di varia natura per un importo complessivo di Euro 7.630 migliaia;
- garanzie a fronte di finanziamenti concessi da istituti di credito a società collegate e *joint venture*, per un importo complessivo pari a Euro 36.801 migliaia;
- garanzie rilasciate a favore di Hypo Real Estate, banca finanziatrice dell'acquisizione del gruppo DGAG, relative alla copertura di eventuali passività tributarie legate al periodo di durata del finanziamento. Tali garanzie comportano un'esposizione per il Gruppo quantificata in Euro 25.000 migliaia;
- 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 il Gruppo pari a Euro 25.612 migliaia;
- garanzie rilasciate prevalentemente per l'adempimento da parte della società International Credit Recovery 8 S.r.l. dell'obbligo di pagamento del prezzo di acquisto di un portafoglio di *non performing loan* per un importo pari a Euro 3.898 migliaia.

Pegni su titoli

Sono stati costituiti in pegno titoli di società collegate e *joint venture* appartenenti al Settore Real Estate per un importo pari a Euro 97.415 migliaia.

Impegni per acquisto di immobili

Gli impegni per acquisto di immobili si riferiscono:

- all'impegno assunto da Pirelli & C. Real Estate S.p.A. ad acquistare alcuni immobili che dovessero risultare invenduti di proprietà di Imser 60 S.r.l., per l'importo massimo di Euro 307.383 migliaia. Il prezzo di acquisto di tali immobili è contrattualmente definito in una frazione del valore di mercato degli stessi. Tale opzione potrà essere esercitata dalla controparte dal 12 novembre 2021 al 31 maggio 2022;
- all'impegno assunto dalla controllata Centrale Immobiliare S.p.A. ad acquistare da due mandanti alcuni immobili che risultassero invenduti in ottemperanza ad incarichi di agenzia con scadenza luglio 2010, per un importo massimo di Euro 10.259 migliaia;

Si segnala inoltre che, ai sensi del *joint venture agreement* con MSREF, quest'ultima avrà il diritto di esercitare una residua opzione di vendita nei confronti di Pirelli & C. Real Estate S.p.A. con riferimento a due iniziative di sviluppo (Osnabruck e Wiener Platz), del valore complessivo di Euro 53 milioni. In caso di esercizio, qualora non fossero state preventivamente effet-



tuare le vendite da parte della joint venture Mistral Real Estate B.V., così come programmato, Pirelli & C. Real Estate S.p.A. avrebbe un impegno ad acquistare tali immobili.

Impegni per acquisto di immobilizzazioni materiali

Gli impegni per acquisto di immobilizzazioni materiali sono relativi principalmente al Settore Tyre e sono pari ad Euro 128,6 milioni (Euro 84,4 milioni al 31 dicembre 2008), principalmente riferiti alle società in Brasile, Cina, e Italia.

Impegni per acquisto di partecipazioni/quote di fondi

Si riferiscono ad opzioni di acquisto e riguardano impegni assunti:

- 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 1.913 migliaia;
- da Pirelli & C. Real Estate S.p.A. a sottoscrivere, per il tramite della partecipata Alimede Luxembourg S.a.r.l. quote del Fondo Social & Public Initiatives – Fondo Comune di Investimento Immobiliare Speculativo di Tipo chiuso fino ad un ammontare massimo di Euro 7.000 migliaia;
- da Pirelli & C. Real Estate S.p.A. a sottoscrivere, per il tramite delle partecipazioni Afrodite S.à.r.l. ed Artemide S.à.r.l. quote del Fondo Residenziale Diomira - Fondo comune di investimento immobiliare speculativo di tipo chiuso non quotato riservato fino ad un ammontare massimo di Euro 3.164 migliaia;
- da Pirelli & C. Real Estate S.p.A. a sottoscrivere quote iniziali dei comparti B, C e D del Fondo Hospitality & Leisure 2 – Fondo comune di investimento immobiliare speculativo di tipo chiuso per un ammontare complessivo di Euro 4.500 migliaia;
- da Pirelli & C. Real Estate S.p.A. a sottoscrivere quote iniziali dei fondi Pergolesi, Monteverdi e Donizetti per un ammontare complessivo di Euro 4.500 migliaia;
- da Pirelli RE Netherlands B.V. a sottoscrivere quote del Fondo Vivaldi – Fondo Comune di Investimento Immobiliare Speculativo di Tipo chiuso fino ad un ammontare massimo di Euro 3.000 migliaia;
- da Pirelli & C. Real Estate S.p.A. ad effettuare versamenti in conto capitale a favore della partecipata Rinascente/Upim S.r.l. per un importo di Euro 2.000 migliaia;
- da Pirelli & C. Real Estate S.p.A. a sottoscrivere ulteriori titoli rinvenienti dalla cartolarizzazione del veicolo International Credit Recovery 8 S.r.l. per un importo di Euro 2.460 migliaia;
- da Pirelli & C. Real Estate S.p.A. a sottoscrivere, per il tramite della partecipata SAGRANTINO B.V., titoli di classe C detenuti da BNP Parisbas per un controvalore complessivo di Euro 1.782 migliaia;
- da Pirelli & C. Real Estate S.p.A. a sottoscrivere, per il tramite della partecipata SAGRANTINO B.V., titoli di classe C detenuti da BNP Parisbas per un controvalore complessivo di Euro 1.782 migliaia;
- da Pirelli Finance (Luxembourg) S.A. a sottoscrivere quote della società Equinox Two S.c.a., società di private equity specializzata in investimenti in società quotate e non quotate con alto potenziale di crescita, per un controvalore pari a un massimo di Euro 6.288 migliaia.



Note esplicative al 31 Dicembre 2009

Garanzie rilasciate in sede di cessione di Olimpia

In sede di cessione della partecipazione in Olimpia S.p.A. sono rimasti contrattualmente in capo ai venditori (Pirelli e Sintonia) tutti i rischi fiscali riguardanti i periodi fino alla data di cessione.

Il contenzioso attualmente in essere si può riassumere nei seguenti termini.

Il 27 dicembre 2006 l'Agenzia delle Entrate aveva notificato a Olimpia S.p.A. un avviso di accertamento per il **2001** riguardante l'IRAP.

Più precisamente, sulla base di una propria tesi del tutto infondata sia sul piano giuridico, sia su quello economico, l'Agenzia aveva accertato un inesistente provento finanziario sul Prestito Obbligazionario Bell rimborsabile in azioni Olivetti, con una conseguente imposta IRAP pari a 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 inesistenza della materia imponibile accertata.

La Commissione Tributaria di 1° grado, con decisione del 25 novembre 2007, ha accolto il ricorso della Società, annullando integralmente l'accertamento sopra menzionato.

Successivamente, l'Agenzia delle Entrate ha appellato detta decisione.

Contro l'appello sono state depositate presso la Commissione Tributaria Regionale le controdeduzioni della Società. Anch'esse, nel giudizio di 2° grado dello scorso 29 Maggio, sono state accolte.

Quantunque non ancora noto, parrebbe probabile che, nonostante il doppio ineccepibile giudizio negativo, l'Agenzia intenda appellare in Cassazione.

Con riguardo poi all'accertamento sull'esercizio **2002**, notificato a fine 2007, con il quale è stata attribuita a Olimpia la qualifica di "società di comodo", il ricorso è stato discusso in primo grado il 18 novembre 2008, ottenendo non solo esito favorevole, ma anche la condanna dell'Amministrazione Finanziaria al pagamento di tutte le spese processuali.

Si ricorda che l'imposta IRPEG pretesa ammontava a Euro 29,3 milioni, oltre a sanzioni per pari importo.

Nonostante detta decisione così netta, l'Agenzia delle Entrate ha interposto appello, avverso il quale abbiamo presentato le nostre controdeduzioni.

Ancora, in data 9 dicembre 2008, è stato notificato un secondo avviso di accertamento, relativo all'esercizio **2003**, con il quale si è nuovamente attribuita a Olimpia la qualifica di "società di comodo".

La relativa imposta IRPEG ammonta a Euro 28,5 milioni, oltre a sanzioni per pari importo

Contro tale atto, da considerarsi parimenti al precedente del tutto privo di fondamento, la Società ha proposto ricorso alla Commissione Tributaria di 1° grado. Nelle more del giudizio, l'Agenzia ha effettuato la prevista iscrizione provvisoria a ruolo di metà dell'imposta accertata. Contro detto provvedimento, la Società ha presentato istanza di sospensione dal pagamento, che è stata accolta con ordinanza del 1° Luglio 2009. La Sezione della Commissione che ha assunto detto deliberato è stata successivamente soppressa, con conseguente trasmissione dei relativi atti ad altra Sezione, davanti alla quale verrà discusso il merito della controversia.

Infine, il 23 dicembre 2009, è stato notificato un terzo avviso di accertamento,

relativo all'esercizio **2004**, con il quale è stata pervicacemente attribuita a Olimpia la qualifica di "società di comodo".

La relativa imposta IRES ammonta a Euro 29,6 milioni, oltre a sanzioni per uguale importo

Contro tale atto, da considerarsi al pari del precedente assolutamente privo di fondamento, la Società ha proposto ricorso alla Commissione Tributaria di 1° grado.

Si può ragionevolmente prevedere che la decisione intervenga entro l'anno 2010.

Anche per questa terza controversia, avente la stessa natura delle precedenti, si è fiduciosi sull'esito del giudizio, tenuto conto della solidità delle argomentazioni addotte dalla Società, assistita dagli stessi qualificati consulenti ai quali è stato affidato l'intero contenzioso della Società.

È inoltre da rilevare che, nel caso in cui l'Agenzia delle Entrate, in pendenza di giudizio, procedesse alla prevista iscrizione a ruolo provvisoria di metà dell'imposta accertata, si chiederà, come per le annualità precedenti, la sospensione dal pagamento fino alla pronuncia di merito da parte della Commissione Tributaria Provinciale che – è ragionevole supporre – possa conformarsi alle analoghe ordinanze assunte in precedenza.

38. Risultato per azione

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

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

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

<i>(in migliaia di Euro)</i>	31/12/2009	31/12/2008
Attività in funzionamento		
Risultato di periodo di pertinenza della capogruppo (migliaia di Euro)	5.633	(177.049)
Media ponderata delle azioni in circolazione (migliaia di Euro)	375.585	367.691
Utile/ (perdita) per azione base (Euro per 1000 azioni)	15,00	(481,52)

<i>(in migliaia di Euro)</i>	31/12/2009	31/12/2008
Attività cedute		
Risultato di periodo di pertinenza della capogruppo (migliaia di Euro)	-	9.979
Media ponderata delle azioni in circolazione (migliaia di Euro)	375.585	367.691
Utile/ (perdita) per azione base (Euro per 1000 azioni)	-	27,14



Note esplicative al 31 Dicembre 2009

<i>(in migliaia di Euro)</i>	31/12/2009	31/12/2008
Totale		
Risultato di periodo di pertinenza della capogruppo (migliaia di Euro)	5.633	(167.070)
Media ponderata delle azioni in circolazione (migliaia di Euro)	375.585	367.691
Utile/ (perdita) per azione base (Euro per 1000 azioni)	15,00	(454,38)

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 2009 sono in circolazione n° 303.744.868 i warrant azioni ordinarie Camfin 2009-2011 che consentono la sottoscrizione di n° 130.176.372 azioni ordinarie Camfin. Nella tabella seguente vien calcolato l'utile per azione diluito.

<i>(in migliaia di Euro)</i>	31/12/2009	31/12/2008
Attività in funzionamento		
Risultato di periodo di pertinenza della capogruppo (migliaia di Euro)	5.633	(177.049)
Media ponderata delle azioni in circolazione (migliaia di Euro)	378.539	367.691
Utile/ (perdita) per azione diluito (Euro per 1000 azioni)	14,88	(481,52)

<i>(in migliaia di Euro)</i>	31/12/2009	31/12/2008
Attività cedute		
Risultato di periodo di pertinenza della capogruppo (migliaia di Euro)	-	9.979
Media ponderata delle azioni in circolazione (migliaia di Euro)	378.539	367.691
Utile/ (perdita) per azione diluito (Euro per 1000 azioni)	-	27,14

<i>(in migliaia di Euro)</i>	31/12/2009	31/12/2008
Totale		
Risultato di periodo di pertinenza della capogruppo (migliaia di Euro)	5.633	(167.070)
Media ponderata delle azioni in circolazione (migliaia di Euro)	378.539	367.691
Utile/ (perdita) per azione diluito (Euro per 1000 azioni)	14,88	(454,38)

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

39. Dividendi per azione

La Capogruppo non ha distribuito dividendi nel 2009. Per ulteriori informazioni sulla distribuibilità dei dividendi si rimanda al paragrafo “Programma di rafforzamento della struttura patrimoniale e finanziaria” della Relazione sulla gestione

40. Rapporti con parti correlate

Il Gruppo è controllato dalla Gruppo Partecipazioni Industriali S.p.A. (società di diritto italiano) che detiene una partecipazione, al 31 dicembre 2009, pari al 50,31% 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 61,89%.

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 2009 e al 31 dicembre 2009 tra il Gruppo Camfin S.p.A. e le parti correlate (in milioni di Euro):

Rapporti con società collegate e *joint venture*:

Altri ricavi e proventi (nota 24 e 25)	0,2	Si riferiscono principalmente al corrispettivo dei servizi forniti da Cam Partecipazioni a GPI S.p.A.
Costi per servizi e altro (nota 28)	1,8	Sono il costo dei servizi acquistati dal Gruppo Pirelli & C. Nello specifico, 0,3 milioni dalla società Pirelli & C. S.p.A., 0,2 milioni verso dalla società Pirelli Sistemi Informativi S.r.l., 1,3 milioni verso Pirelli & C. Ambiente Site Remediation S.p.A., e per la restante parte verso dalle società Centro Servizi Amministrativi Pirelli S.r.l. e Pirelli & C. Eco Technology S.p.A..
Proventi Finanziari (nota 29)	0,3	Si riferiscono ad interessi maturati sul finanziamento soci fruttifero erogato dal Gruppo alla collegata Energie Investimenti S.p.A. sino al rimborso.
Oneri Finanziari (nota 29)	0,1	Si tratta di oneri finanziari nei confronti di G.P.I S.p.A. maturati sul conto corrente intercompany
Crediti commerciali ed altri crediti (nota 12 e 13)	0,8	Riguardano l'attività di fornitura dei servizi di cui sopra verso la società GPI S.p.A..
Debiti commerciali (nota 21)	2,6	Riguardano debiti di natura commerciale verso il gruppo Pirelli.

Si segnalano i rapporti in essere nell'esercizio 2008 e al 31 dicembre 2008 tra il Gruppo Camfin S.p.A. e le parti correlate (in milioni di Euro):

Rapporti con società collegate e *joint venture*:

Altri ricavi e proventi (nota 27)	15,0	Si riferiscono principalmente a riaddebiti al gruppo Energie investimenti (0,7 milioni di Euro) e plusvalenza realizzata con la vendite del terreno di Pero al Fondo Vivaldi (14,3 milioni di Euro).
-----------------------------------	------	--



Note esplicative al 31 Dicembre 2009

Servizi e altro (nota 30)	1,7	Si riferiscono principalmente a servizi acquistati dal Gruppo Pirelli & C.. In particolare Euro 0,9 milioni da Pirelli Site Remediation per la bonifica del terreno Pero
Proventi Finanziari (nota 31)	0,8	Si riferiscono ad interessi maturati sul finanziamento soci fruttifero erogato dal Gruppo alla <i>joint venture</i> Energie Investimenti S.p.A.
Crediti finanziari (nota 14)	11,7	Si tratta di finanziamento soci fruttifero erogato dal Gruppo al gruppo Energie Investimenti S.p.A. e relativi interessi.
Crediti commerciali ed altri crediti (nota 12 e 13)	0,2	Riguardano principalmente crediti connessi all'attività di fornitura dei servizi di cui sopra verso il Gruppo Energie Investimenti (Euro 0,1 milioni) e verso Gruppo Pirelli & C. Ambiente (Euro 0,1 milioni)
Debiti commerciali (nota 23 e 24)	2,9	Riguardano debiti di natura commerciale (Euro 0,6 milioni) e debiti per la conclusione delle opere di bonifica dell'area di Pero (Euro 2,3 milioni) verso il Gruppo Pirelli & C. S.p.A.

41. 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
Enrico Parazzini	Amministratore Delegato (dal 31 luglio 2009)
Giorgio Bruno	Amministratore Delegato (sino al 31 luglio 2009)
Roberto Rivellino	Direttore Generale

Al 31 dicembre 2009, i compensi spettanti ai dirigenti con responsabilità strategiche, cioè 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 esecutivi ammontano a Euro 2.354 migliaia (Euro 933 migliaia al 31 dicembre 2008). Nell'importo del 2009 sono inclusi Euro 1.470 migliaia a fronte della chiusura anticipata del programma di incentivazione della controllata Cam Partecipazioni S.p.A. in seguito alla cessione della partecipazione in Energie Investimenti S.p.A.

I costi sopra indicati si riferiscono ad Amministratori e Dirigenti con responsabilità strategiche già presenti nel 2008 e ancora in forza nel 2009, ad Amministratori e Dirigenti che hanno assunto responsabilità strategiche nel corso del 2009, nonché ad Amministratori e Dirigenti con responsabilità strategiche che sono usciti dal Gruppo nel corso del 2009.



42. Eventi successivi alla chiusura del bilancio

In data 22 gennaio 2010 si è riunita l'Assemblea Ordinaria e Straordinaria della Pirelli & C. Ambiente S.p.A. che ha deliberato, tra l'altro in sede straordinaria di coprire la perdita complessiva di Euro 4.825.443 emersa dalla situazione patrimoniale al 30 novembre 2009 e contestualmente di ridurre il capitale utilizzando a copertura perdite e ricostituirlo.

Lo stesso 22 gennaio 2010 il predetto aumento è stato parzialmente sottoscritto pro-quota dagli attuali soci per complessivi Euro 3.277.100: Pirelli & C. S.p.A. per Euro 1.671.321 e Cam Partecipazioni S.p.A. per Euro 1.605.779, mediante utilizzo di versamenti in conto capitale già effettuati da entrambi i soci prima dell'assemblea.

Il Consiglio di Amministrazione del 12 marzo ha deliberato che con decorrenza 1 aprile 2010, Camfin S.p.A. trasferirà l'indirizzo della propria sede sociale da Via Gaetano Negri n. 8 a Viale Piero e Alberto Pirelli n. 25, sempre in Milano.

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

Ai sensi della Comunicazione Consob del 28 luglio 2006 ed in conformità con la raccomandazione del CESR del 10 febbraio 2005 "Raccomandazione per l'attuazione uniforme del regolamento della Commissione Europea sui prospetti informativi" si riporta di seguito la composizione dell'indebitamento finanziario netto e la riconciliazione con la posizione finanziaria netta della Camfin S.p.A. al 31 dicembre 2008:

<i>valori in migliaia di Euro</i>	31/12/2009	31/12/2008	Nota
Debiti verso banche ed altri enti finanziatori correnti	(11.110)	(489.354)	18
Finanziamenti attivi e altri crediti finanziari	-	1.051	14
Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	2	138	15
Disponibilità liquide	25.865	15.955	16
Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	(2.242)	(2.013)	23
Debiti finanziari verso banche parte non corrente	(415.800)	(96.701)	18
Indebitamento finanziario netto	(403.285)	(570.924)	
<hr/>			
Riconciliazione con la posizione finanziaria netta	31/12/2009	31/12/2008	Nota
Finanziamenti attivi non correnti	-	11.600	14
Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	-	-	15
Posizione finanziaria netta totale	(403.285)	(559.324)	

Il 29 dicembre 2009 è stato erogato il nuovo finanziamento di Euro 420 milioni, al netto di commissioni per Euro 4.200 migliaia, da parte di UniCredit Corpora Banking, in qualità di *banca arranger* e banca agente e sono state rimborsate integralmente tutte le linee di credito preesistenti: tale debito è classificato nei



Note esplicative al 31 Dicembre 2009

debiti non correnti. Nella parte corrente risulta iscritto il debito verso Unicredit Factoring che viene rinnovato annualmente per Euro 9.013 migliaia nel mese di marzo e gli interessi passivi maturati che verranno liquidati trimestralmente.

44. Eventi non ricorrenti

Tra le operazioni non ricorrenti è stata inserita la plusvalenza relativa alla cessione della partecipazione in Energie Investimenti che ha rappresentato l'uscita del Gruppo Camfin dalla gestione diretta di partecipazioni industriali.

In sintesi:

<i>in migliaia di Euro</i>	31/12/2009	31/12/2008	Nota
Altri proventi	1.943	-	25
Plusvalenza cessione Energie Investimenti	42.083	-	33
Incentivi all'esodo	(385)	-	27
Altri costi	(7.404)	-	28
Utile netto da attività cedute	-	9.979	36
Totale eventi non ricorrenti	36.237	9.979	

45. 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 2009 per i servizi di revisione e per quelli diversi dalla revisione, resi dalla Società di revisione Reconta Ernst & Young S.p.A. e da entità appartenenti alla sua rete:

<i>in migliaia di Euro</i>				
Servizi di revisione	Camfin S.p.a.	43		
	Controllate	48		
			91	16%
Prospetto informativo Aumento di Capitale	Camfin S.p.a.	420		
	Controllate	-		
			420	75%
			-	0%
Documento Informativo cessione Energie Investimenti	Camfin S.p.a.	50		
	Controllate	-		
			50	9%
	Totale Generale	-	561	100%

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 Enrico Parazzini, in qualità di Amministratore Delegato, e Roberto Rivellino, in qualità di Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari, di Camfin S.p.A. attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58:
 - l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
 - l'effettiva applicazionedelle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio consolidato, nel corso del periodo 1 gennaio 2009 – 31 dicembre 2009.

2. Al riguardo si segnala che la valutazione dell'adeguatezza delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2009 è avvenuta sulla base della valutazione del sistema di controllo interno. Tale valutazione si è basata su di uno specifico processo definito in coerenza dei criteri stabiliti nel modello "*Internal Control – Integrated Framework*" emesso dal "*Committee of Sponsoring Organizations of Treadway Commission*" (COSO) che rappresenta un *framework* di riferimento generalmente accettato a livello internazionale.

3. Si attesta, inoltre, che:
 - 3.1 il bilancio consolidato:
 - a) è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002;
 - b) corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
 - c) è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento.

 - 3.2 La relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione, nonché della situazione dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento, unitamente alla descrizione dei principali rischi e incertezze cui sono esposti.

Milano, 12 marzo 2010

L'Amministratore Delegato

(Enrico Parazzini)

Il Dirigente Preposto alla redazione
dei documenti contabili societari

(Roberto Rivellino)

**Relazione della società di revisione
ai sensi dell'art. 156 del D. Lgs. 24.2.1998, n. 58**Agli Azionisti della
Camfin S.p.A.

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto degli utili e perdite complessivi, dal prospetto delle variazioni di patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative, della Camfin S.p.A. e sue controllate ("Gruppo Camfin") chiuso al 31 dicembre 2009. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005, compete agli amministratori della Camfin S.p.A.. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio consolidato sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al bilancio consolidato dell'esercizio precedente, i cui dati presentati ai fini comparativi sono stati riesposti per tener conto delle modifiche agli schemi di bilancio introdotte dallo IAS 1, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 10 aprile 2009.

3. A nostro giudizio, il bilancio consolidato del Gruppo Camfin al 31 dicembre 2009 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa del Gruppo Camfin per l'esercizio chiuso a tale data.

4. La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti compete agli amministratori della Camfin S.p.A.. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e della specifica sezione sul governo societario e gli assetti proprietari, limitatamente alle informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'art. 123-bis del D. Lgs. 58/98, con il bilancio, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio la relazione sulla gestione e le informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'art. 123-bis del D. Lgs. 58/98 presentate nella specifica sezione della medesima relazione sono coerenti con il bilancio consolidato del Gruppo Camfin al 31 dicembre 2009.

Milano, 2 aprile 2010

Reconta Ernst & Young S.p.A.



Pellegfino Libroia
(Socio)



Bilancio Separato
al 31 dicembre 2009



CAMFIN s.p.a.
Stato Patrimoniale Separato

ATTIVITÀ

<i>valori in Euro</i>	31/12/2009	31/12/2008		Nota	
		di cui parti correlate	di cui parti correlate		
ATTIVITÀ NON CORRENTI					
Immobilizzazioni materiali	115.298		223.007	4	
Immobilizzazioni immateriali	5.890		11.780	5	
Partecipazioni in imprese controllate	43.895.732		53.426.399	6	
Partecipazioni in imprese collegate	753.231.419		753.231.419	7	
Partecipazioni in joint venture	9.000.000		9.000.000	8	
Attività finanziarie disponibili per la vendita	2.604.733		2.590.144	9	
Attività finanziarie a <i>fair value</i> rilevate a conto economico	-		-	10	
Crediti finanziari	-		-	11	
Altre attività finanziarie	11.789.147		12.473.250	12	
Attività non correnti	820.642.219		830.955.999		
ATTIVITÀ CORRENTI					
Crediti verso clienti	49.135	44.851	231.573	228.267	13
Attività finanziarie a <i>fair value</i> rilevate a conto economico	1.992		138.276		10
Crediti finanziari	-		69.354.824	69.354.824	11
Altre attività finanziarie	1.340.440	911.256	1.356.399	591.163	12
Disponibilità liquide	25.640.486		15.710.374		14
Attività correnti	27.032.053		86.791.446		
TOTALE ATTIVITÀ	847.674.272		917.747.445		



PATRIMONIO NETTO

<i>valori in Euro</i>	31/12/2009		31/12/2008	Nota
		di cui parti correlate		di cui parti correlate
Capitale sociale	261.060.734		191.199.415	15
Altre riserve ed utili indivisi	149.742.041		357.325.792	16
Risultato dell'esercizio	(14.333.443)		(203.469.076)	
TOTALE PATRIMONIO NETTO	396.469.332		345.056.131	

PASSIVITÀ

PASSIVITÀ NON CORRENTI

Debiti verso banche e altri finanziatori	415.800.000		63.584.161	17
Fondo rischi e oneri futuri	108.456		108.456	18
Passività finanziarie a <i>fair value</i> rilevate a conto economico	1.797.862		1.434.964	19
Fondi del personale	76.223		136.849	20
Altre passività finanziarie	-		669.643	21
Passività non correnti	417.782.541		65.934.073	

PASSIVITÀ CORRENTI

Debiti verso banche e altri finanziatori	22.659.586	11.527.132	501.412.901	27.063.221	17
Debiti verso fornitori	8.581.839	83.321	1.996.950	110.040	22
Altre passività finanziarie	776.571	424.738	1.212.390	420.375	21
Fondo rischi e oneri futuri	960.834		2.000.000		18
Passività finanziarie a <i>fair value</i> rilevate a conto economico	443.569		135.000		19
Passività correnti	33.422.399		506.757.241		

TOTALE PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO	847.674.272		917.747.445	
--	--------------------	--	--------------------	--



CAMFIN s.p.a.
Conto Economico

valori in Euro

Esercizio 2009

Esercizio 2008

		di cui parti correlate		di cui parti correlate	Nota
Ricavi e altri proventi	2.600.202	151.608	973.874	280.587	23
<i>di cui eventi non ricorrenti</i>	<i>1.943.264</i>		-		35
Materie prime e materiali di consumo utilizzati	(76.999)		(81.285)		24
Costo del lavoro	(741.318)		(1.299.452)		25
Ammortamenti e svalutazioni	(21.685)		(28.916)		26
Altri costi	(8.681.270)	(770.006)	(6.299.143)	(862.021)	27
<i>di cui eventi non ricorrenti</i>	<i>(5.312.000)</i>		-		35
Risultato operativo	(6.921.070)		(6.734.922)		
Proventi finanziari	1.415.206	455.762	7.815.700	3.106.782	28
Oneri finanziari	(19.218.244)	(229.775)	(36.252.038)	(55.805)	29
Adeguamento a <i>fair value</i>	(691.485)		(2.878.137)		30
Dividendi	10.539.046	10.539.046	21.934.570	21.912.070	31
Perdite di valore su attività non correnti	-		(165.658.692)		32
Proventi ed Oneri da negoziazione titoli e partecipazioni	543.104		(22.244.124)		33
<i>di cui eventi non ricorrenti</i>	<i>-</i>		-		35
Risultato al lordo delle imposte	(14.333.443)		(204.017.643)		
Imposte	-	-	548.567	548.567	34
Risultato netto	(14.333.443)		(203.469.076)		

Prospetto degli utili e perdite complessivi

<i>valori in migliaia di Euro</i>		
	31/12/2009	31/12/2008
Utili / (Perdite) rilevati direttamente a patrimonio netto	-	-
Risultato dell'esercizio	(14.333)	(203.469)
Totale utili / (perdite) rilevati a patrimonio netto	(14.333)	(203.469)
Attribuibile a:		
- Azionisti della Capogruppo	(14.333)	(203.469)

Prospetto delle variazioni di patrimonio netto

<i>in migliaia di Euro</i>	Capitale sociale	Riserve sovrapprezzo Azioni	Riserva legale	Altre riserve	Utili portati a nuovo	Risultato d'esercizio	Totale
Totale al 31 dicembre 2007	191.199	419.491	11.828	4.263	831	(27.610)	600.002
<u>Ripartizione utili come da delibera del 29 aprile 2008</u>							
Trasferimento a perdite portate a nuovo	-	-	-	-	(27.610)	27.610	-
Attribuzione a riserva legale	-	(26.411)	26.411	(1.898)	1.898	-	-
Utilizzo per copertura perdite	-	(24.881)	-	-	24.881	-	-
Distribuzione riserve agli azionisti	-	(51.477)	-	-	-	-	(51.477)
Risultato d'esercizio	-	-	-	-	-	(203.469)	(203.469)
Totale al 31 dicembre 2008	191.199	316.722	38.239	2.365	-	(203.469)	345.056
<u>Ripartizione utili come da delibera del 28 aprile 2009</u>							
Trasferimento a perdite portate a nuovo	-	(203.469)	-	-	-	203.469	-
Attribuzione a riserva legale	-	-	-	-	-	-	-
Utilizzo per copertura perdite	-	-	-	-	-	-	-
Distribuzione riserve agli azionisti	-	-	-	-	-	-	-
Aumento di capitale	69.862	-	-	-	-	-	69.862
Spese aumento di capitale	-	-	-	(4.115)	-	-	(4.115)
Risultato d'esercizio	-	-	-	-	-	(14.333)	(14.333)
Totale al 31 dicembre 2009	261.061	113.253	38.239	(1.750)	-	(14.333)	396.470



CAMFIN s.p.a.
Rendiconto Finanziario

<i>valori in Euro migliaia</i>	Esercizio 2009	Esercizio 2008	Nota
Risultato netto	(14.333)	(203.469)	
Ammortamenti / svalutazioni e ripristini immobilizzazioni immateriali e materiali	22	29	26
Plus/minusvalenze da cessione immobilizzazioni materiali	(158)	8	23
Oneri finanziari	19.218	36.253	29
Proventi finanziari	(1.415)	(7.815)	28
Dividendi	(10.539)	(21.935)	31
Adeguamento <i>fair value</i>	691	2.878	30
Perdite di valore su attività non correnti	-	165.669	32
Minusvalenza/(Plusvalenza) da cessione di strumenti finanziari valutati a <i>fair value</i>	(543)	22.244	33
Plusvalenza da cessione partecipazioni in società collegate e controllate	-	-	33
Variazione crediti / debiti commerciali	6.517	1.451	13-22
Variazione altri crediti / altri debiti	(403)	(2.350)	12-21
Variazione fondi del personale e altri fondi	(1.100)	744	18-20
Spese aumento capitale	(4.261)	-	15
A Flusso netto generato / (assorbito) da attività operative	(6.305)	(6.293)	
Investimenti in immobilizzazioni materiali	(4)	-	4
Disinvestimenti in immobilizzazioni materiali	260	1	4
Investimenti in immobilizzazioni immateriali	-	-	5
Acquisizione e aumento capitale di partecipazioni in società controllate	-	(25.500)	6
Cessione di partecipazioni in società controllate	-	-	6
Distribuzione riserve di società controllate	9.344	-	6
Distribuzione riserve di società collegate	-	210.902	7
Distribuzione riserve di altre società	-	239	8
Acquisizione di partecipazioni in società collegate e JV	-	(19.290)	7-8
Cessione di partecipazioni in società collegate e JV	-	20.153	7-8
Cessione di strumenti finanziari valutati a <i>fair value</i>	543	(24.845)	33
Acquisizione / Cessione altre attività finanziarie	(15)	(975)	9
Dividendi ricevuti	10.539	21.935	31
B Flusso netto generato / (assorbito) da attività d'investimento	20.668	182.620	



<i>valori in Euro migliaia</i>	Esercizio 2009	Esercizio 2008	Nota
Oneri finanziari pagati	(19.218)	(36.253)	29
Proventi finanziari incassati	1.415	7.815	28
Variazione dei finanziamenti attivi e altri crediti finanziari	69.355	(19.854)	12
Rimborsi debiti finanziari	(537.843)	(187.913)	17
Accensioni debiti finanziari	415.800	120.980	17
Variazione altri crediti finanziari	(3.950)	-	17
Incassi da cessione diritti di opzione	146	(51.476)	16
Aumento di Capitale	69.862	-	15
C Flusso netto generato / (assorbito) da attività di finanziamento	(4.433)	(166.701)	
D Flusso di cassa complessivo generato / (assorbito) nell'esercizio (A+B+C)	9.930	9.626	
E Disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio	15.710	6.085	14
F Disponibilità liquide alla fine dell'esercizio (D+E)	25.640	15.710	14



FORMA E CONTENUTO

Cam Finanziaria S.p.A. (di seguito “Camfin S.p.A” o “la Capogruppo”) è una Società con personalità giuridica organizzata secondo l’ordinamento giuridico della Repubblica Italiana. Camfin S.p.A. e la sua controllata (di seguito il “Gruppo”) operano in Italia. Il Gruppo è ormai impegnato solamente nel settore della Gestione partecipazioni in seguito alla riorganizzazione societaria che ha visto la dismissione delle società operative e delle aree immobiliari.

La sede legale della Capogruppo è in Milano, Via Gaetano Negri, 8 (con decorrenza dal 1 aprile 2010 la sede sarà trasferita in Viale Piero e Alberto Pirelli, 25 sempre in Milano).

Il controllo di diritto sulla società è detenuto da Marco Tronchetti Provera S.a.p.A. con sede in Milano in via G. Donizetti, 20 che detiene il 61,89% della controllata Gruppo Partecipazioni Industriali S.p.A. che a sua volta controlla Camfin S.p.A., al 31 dicembre 2009, con il 50,31%.

Il bilancio d’esercizio è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 12 marzo 2010.

1. PRINCIPI CONTABILI

Di seguito sono riportati i principali criteri e i principi contabili applicati nella redazione del bilancio 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 separato della Capogruppo in conformità ai principi contabili internazionali (di seguito anche “IFRS”) in vigore e omologati dall’Unione Europea al 31 dicembre 2009, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell’art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005.

Per IFRS si intendono tutti gli “International Financial Reporting Standards”, tutti gli “International Accounting Standards” (IAS) e tutte le interpretazioni dell’“International Reporting Interpretations Committed” (IFRIC), precedentemente denominate ‘Standing Interpretations Committee’ (SIC) adottati dall’Unione Europea.

Gli Amministratori ritengono che in seguito alla positiva conclusione delle attività previste nel corso del 2009 dal Programma di rafforzamento della struttura patrimoniale e finanziaria descritto nella relazione sulla gestione, sia confermato il presupposto della continuità aziendale nella redazione del bilancio separato della Capogruppo al 31 dicembre 2009.



Prospetti di bilancio

La Società ha scelto di classificare i costi del conto economico per natura, 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 complessivi.

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.

In ottemperanza alle modifiche introdotte allo IAS 1, rispetto al bilancio pubblicato al 31 dicembre 2008 il “Prospetto degli utili e perdite rilevati nel patrimonio netto” è stato ridenominato in “Prospetto degli utili e perdite complessivi” e il “Prospetto delle variazioni di patrimonio netto”, in precedenza presentato nelle note esplicative, è stato incluso tra i prospetti primari di bilancio.

Criteri di redazione

Il bilancio d’esercizio è stato predisposto sulla base del criterio del costo storico, salvo che per la valutazione delle attività e passività finanziarie, ivi inclusi gli strumenti derivati, che sono valutati a fair value.

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

I prospetti di Stato patrimoniale e di Conto economico sono presentati in unità di euro, mentre il prospetto degli utili e perdite complessivi, il Rendiconto finanziario, il prospetto delle Variazioni di patrimonio netto e i valori riportati nelle Note esplicative sono presentati in migliaia di euro, salvo dove diversamente indicato.

Principi contabili

I principi contabili utilizzati nella predisposizione del bilancio della Capogruppo, sono uguali a quelli utilizzati ai fini della predisposizione del bilancio consolidato ove applicabili e sono invariati rispetto allo scorso esercizio, ad eccezione delle modifiche apportate agli IFRS 1 “Prima adozione degli IFRS” e allo IAS 27 “Bilancio Consolidato e Separato – Costo di una partecipazione in una controllata collegata o joint venture”. Tali modifiche comportano che, alla data di transizione agli IFRS, il sostituto del costo possa essere il fair value – determinato in base allo IAS 39 – oppure il valore contabile determinato in base ai principi in vigore in precedenza. Inoltre viene ammesso il riconoscimento come ricavo nel bilancio separato di qualsiasi distribuzione effettuata da controllate, collegate o *joint ventures*, sia che si tratti di riserve che si sono formate pre acquisizione sia post acquisizione. È stato conseguentemente modificato lo IAS 36 (Riduzione di valore delle attività) aggiungendo, come indicatore di *impai-*



Note esplicative al 31 Dicembre 2009

ment delle partecipazioni in controllate, collegate e *joint venture* nel bilancio separato, il fatto che la controllante riconosca un dividendo e sussista evidenza obiettiva che:

- il valore di carico della partecipazione nel bilancio separato ecceda il valore delle attività nette della partecipazione nel bilancio consolidato, comprensive dell'eventuale avviamento allocato; oppure
- il dividendo ecceda il risultato complessivo della partecipata nel periodo in cui il dividendo è dichiarato.

Non vi sono impatti quantitativi significativi sul bilancio dall'applicazione delle suddette modifiche.

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 perdita di valore, 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 d'uso.

Se il valore recuperabile di una partecipazione è inferiore al valore d'iscrizione, 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 a prescindere dalla quota di possesso. Nel caso di partecipazioni in società non quotate, il *fair value* è determinato facendo ricorso a stime sulla base delle migliori informazioni disponibili.

Il valore d'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 partecipata, inclusivi dei flussi finanziari derivanti dalle attività operative e del corrispettivo derivante dalla cessione finale dell'investimento.
- Criterio del "Dividend Discount Model – Equity side": consiste nel calcolo del valore attuale dei flussi di cassa futuri che si stima deriveranno dai dividendi da ricevere e dalla dismissione finale dell'investimento.

Se vengono meno i presupposti per una svalutazione precedentemente effettuata, il valore contabile della partecipazione è ripristinato con imputazione a conto economico, nei limiti del costo originario.



Dividendi

I 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.

2. POLITICA DI GESTIONE RISCHI FINANZIARI

La gestione dei rischi finanziari è svolta sulla base di politiche approvate dalla Direzione Finanza e dall'Alta Direzione. Le funzioni preposte alla gestione dei rischi finanziari valutano e coprono i rischi sulla base delle esigenze della Società.

Gestione dei rischi finanziari

Le attività della Capogruppo 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* è finalizzata a minimizzare potenziali effetti negativi sui risultati e sull'equilibrio finanziario della Capogruppo. Alcune tipologie di rischio sono mitigate tramite il ricorso a strumenti derivati. Con riferimento alle società collegate, i fattori di rischio specifici ad esse attribuibili, possono influenzare il valore di carico delle partecipazioni e il flusso dei dividendi attesi da tali partecipazioni.

Di seguito vengono trattati i rischi relativi alla Capogruppo:

(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 finanziarie 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 di tali attività finanziarie in portafoglio, non sono state poste in essere specifiche azioni al fine di mitigare tale tipologia di rischio.

Si riporta di seguito un'analisi di sensitività nella quale sono rappresentati gli effetti sul risultato netto e sul patrimonio netto, derivanti da un incremento/decremento nel fair value del portafoglio della attività disponibili per la vendita



Note esplicative al 31 Dicembre 2009

pari all'1,0% rispetto al fair value presentato in bilancio al 31 dicembre 2009 e al 31 dicembre 2008, a parità di costanza di tutte le altre variabili.

(in migliaia di Euro)	Impatto sul 2009 +/-	risultato netto 2008 +/-	Impatto sul 2009 +/-	patrimonio netto 2008 +/-
Attività/Passività finanziaria				
Fondo Mid Capital Mezzanine	-	-	15,0	15,0
Value Secondary Investments Sicar (S.C.A.)	-	-	11,0	11,0
Fondo Ambienta I	-	-	3,0	3,0
Opzioni <i>Put & Call</i> Pirelli & C. S.p.A.	-	168,0	-	168,0
Totale	-	168,0	29,0	197,0

Informazioni integrative: livelli gerarchici di valutazione del fair value

In relazione alle attività/passività finanziarie valutate al *fair value*, le recenti modifiche introdotte nell'IFRS 7 richiedono che tali strumenti siano classificati sulla base di una gerarchia di livelli che rifletta la significatività degli *input* utilizzati nella determinazione del *fair value*. Si distinguono i seguenti livelli:

- Livello 1 – quotazioni non rettificata rilevate su un mercato attivo per attività o passività oggetto di valutazione;
- Livello 2 – input diversi dai prezzi quotati di cui al punto precedente, che sono osservabili sul mercato, direttamente (come nel caso dei prezzi) o indirettamente (cioè in quanto derivati dai prezzi);
- Livello 3 – input che non sono basati su dati di mercato osservabili.

La seguente tabella evidenzia le attività e passività finanziarie che sono valutate al *fair value* al 31 dicembre 2009, suddivise nei tre livelli sopra definiti:

Informazioni integrative: livelli gerarchici di valutazione del fair value

(in migliaia di Euro)

	Nota	Valore contabile al 31 dicembre 2009	Livello 1	Livello 2	Livello 3
ATTIVITÀ FINANZIARIE:					
<i>Parte non corrente:</i>					
Attività finanziarie a fair value disponibili per la vendita:	10	3.318	-	2.916	402
- partecipazioni di minoranza		402	-	-	402
- fondi immobiliari chiusi		2.916	-	2.916	-
<i>Parte corrente:</i>					
Attività finanziarie al fair value rilevato a conto economico:	10	2	-	2	-
- interest rate swap		2	-	2	-



<i>(in migliaia di Euro)</i>	Nota	Valore contabile al 31 dicembre 2009	Livello 1	Livello 2	Livello 3
PASSIVITÀ FINANZIARIE:					
<i>Parte corrente:</i>					
Passività finanziarie al fair value rilevato a conto economico:	19	1.798	-	1.798	-
- interest rate swap		1.798	-	1.798	-
<i>Parte non corrente:</i>					
Passività finanziarie al fair value rilevato a conto economico:	19	444	-	444	-
- interest rate swap		444	-	444	-

(b) Rischio credito

Il rischio di credito rappresenta l'esposizione della Società a potenziali perdite derivanti dal mancato adempimento delle obbligazioni assunte dalle controparti commerciali e 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, la Società ricorre solo a interlocutori di elevato standing creditizio per la gestione di risorse temporaneamente in eccesso. Nella tabella sotto allegata sono elencati i saldi delle disponibilità liquide e delle altre attività finanziarie ripartiti per "rating" (*fonte Standard & Poor se non diversamente indicato*):

Disponibilità liquide:

<i>in migliaia di Euro</i>	31/12/2009	31/12/2008
AA-/Negative/A-1+	5.501	-
AA-/Negative/A1+	2	-
AA-/Stable/A-1+	-	144
A/Stable/A-1	10.362	-
A/Stable/A-2	1.107	-
A/Positive/A-1	-	8
A+/Negative/A-1	-	693
A/Negative/A-1	-	6.171
A-/Stable/A-2	7.599	4.233
A-1+/Negative/AA	10	-
A-/Negative/A-2	29	-
A-/Stable/F2 (Fitch)	-	4.420
AA-/Stable/F1+(Fitch)	1	-
A1/Stable/P-1 (Moody's)	-	9
Baa2/Stable/Prime3 (Moody's)	1	-
A3/Stable/P-2 (Moody's)	55	-
Non rated	973	32
Totale disponibilità liquide	25.640	15.710



Note esplicative al 31 Dicembre 2009

Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico:

<i>in migliaia di Euro</i>	31/12/2009	31/12/2008
AA-/Stable/A-1+		10
A/Positive/A-1		11
A-/Stable/A-2		117
A-/Negative/A-2	2	
Totale attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	2	138

Le controparti relative ad attività disponibili per la vendita non dispongono un rating finanziario pubblicato.

Le altre attività finanziarie (nota 12) fanno riferimento a crediti vantati verso l'Erario e chiesti a rimborso per i quali non si rilevano problemi di esigibilità.

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.

La Società non è caratterizzata da significative concentrazioni del rischio di credito, per quanto concerne i crediti commerciali.

(c) Rischio di liquidità

Il rischio di liquidità rappresenta il rischio che le risorse finanziarie disponibili non siano sufficienti per far fronte alle obbligazioni finanziarie e commerciali nei termini e nelle scadenze prestabiliti. Una gestione prudente del rischio di liquidità originato dalla normale operatività della Società 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 della liquidità al 31 dicembre 2009 è pari a Euro 25.640 migliaia.

La Tesoreria monitora le previsioni sugli utilizzi delle riserve di liquidità della Società e del Gruppo sulla base dei flussi di cassa previsti.

La conclusione positiva dell'aumento di capitale e la conseguente erogazione del nuovo finanziamento consentono di ritenere il rischio liquidità al 31 dicembre 2009 ridotto rispetto al 31 dicembre 2008.

La seguente tabella include un'analisi per scadenza delle passività ordinate per scadenza contrattuale delle obbligazioni. 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>in migliaia di Euro</i>	Meno di 1 anno	Da 1 a 2 anni	Da 2 a 5 anni	Oltre 5 anni
Al 31 dicembre 2009				
Debiti verso banche e altri finanziatori	14.746	26.693	345.412	133.106
Passività finanziarie a <i>fair value</i>	444	450	1.347	-
Debiti commerciali e altri debiti	9.109	-	-	-
Totale	24.299	27.143	346.759	-
Al 31 dicembre 2008				
Debiti verso banche e altri finanziatori	207.680	219.407	139.158	-
Passività finanziarie a <i>fair value</i>	135	1.435	-	-
Debiti commerciali e altri debiti	3.202	-	-	-
Totale	211.017	220.842	139.158	-

La seguente tabella include un'analisi per scadenza degli strumenti finanziari derivati. 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>in migliaia di Euro</i>	Meno di 1 anno	Da 1 a 2 anni	Da 2 a 5 anni	Oltre 5 anni
Al 31 dicembre 2009				
Derivati su tassi di interesse	1.397	909	121	-
- entrate	(1.012)	(714)	(123)	-
- uscite	2.409	1.623	245	-
Derivati sul prezzo di azioni	-	-	-	-
- entrate	-	-	-	-
- uscite	-	-	-	-
Al 31 dicembre 2008				
Derivati su tassi di interesse	251	1.241	575	-
- entrate	(2.784)	(1.599)	(1.309)	-
- uscite	3.035	2.840	1.884	-
Derivati sul prezzo di azioni	(116)	-	-	-
- entrate	(1.564)	-	-	-
- uscite	1.448	-	-	-

(d) Rischio tasso di interesse

Il rischio di 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 vo-



Note esplicative

al 31 Dicembre 2009

latilità dei tassi (rischio di “cash flow”). Per mitigare tale rischio, 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 direttamente negoziato con le banche 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. Alla data del 31 dicembre 2009, la Società non aveva designato alcun derivato come strumento di copertura. Conseguentemente, tutti i derivati in essere a fine esercizio sono classificati tra le attività o le passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico.

Si segnala che, nel corso del 2010, in ottemperanza agli accordi sottoscritti con le banche finanziatrici verrà stipulato, con modalità da definire, un derivato a copertura del 70% del finanziamento di Euro 420 milioni erogato il 29 dicembre 2009. 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 e sul patrimonio 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 1.881 migliaia (2008: Euro 1.966 migliaia) o un incremento pari a Euro 1.881 migliaia (2008: Euro 1.966 migliaia).

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’IFRS7:

31/12/2009 attività/(passività)	Att. fin. a fair value rilevato a conto economico	Crediti e finan- ziamenti attivi	Att. Fin. Dispon. per la vendita	Pass. fin. a fair value rilevato a conto economico	Passività finanziarie
Attività finanziarie	2	-	2.605	-	-
Finanziamenti attivi	-	-	-	-	-
Crediti commerciali	-	49	-	-	-
Altri crediti	-	13.129	-	-	-
Disponibilità liquide	-	25.640	-	-	-
Totale	2	38.818	2.605	-	-
Passività finanziarie al fair value rilevato a conto economico	-	-	-	2.242	-
Debiti verso banche e altri finanziatori	-	-	-	-	438.460
Debiti commerciali	-	-	-	-	8.582
Altri debiti	-	-	-	-	777
Totale	-	-	-	2.242	447.819

31/12/2008 attività/(passività)	Att. fin. a fair value rilevato a conto economico	Crediti e finan- ziamenti attivi	Att. Fin. Dispon. per la vendita	Pass fin a fair value rilevato a conto economico	Passività finanziarie
Attività finanziarie	138	-	2.590	-	-
Finanziamenti attivi	-	69.355	-	-	-
Crediti commerciali	-	232	-	-	-
Altri crediti	-	13.829	-	-	-
Disponibilità liquide	-	15.711	-	-	-
Totale	138	99.127	2.590	-	-
Passività finanziarie al fair value rilevato a conto economico	-	-	-	1.570	-
Debiti verso banche e altri finanziatori	-	-	-	-	564.997
Debiti commerciali	-	-	-	-	1.997
Altri debiti	-	-	-	-	1.882
Totale	-	-	-	1.570	568.876

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.

Analogamente a quanto avviene in altri business, la Società monitora il capitale sulla base del rapporto tra posizione finanziaria netta e capitale investito ("*gearing ratio*").

Ai fini della determinazione della posizione finanziaria netta, si fa riferimento alla nota 39. Il capitale investito è definito come la sommatoria del patrimonio netto, così come definito nel bilancio della Società e della posizione finanziaria netta così come definita nella nota 39.

I *gearing ratio* al 31 dicembre 2009 e al 31 dicembre 2008 sono presentati di seguito nelle loro componenti:

(in migliaia di Euro)	31 dicembre 2009	31 dicembre 2008
Posizione finanziaria netta (A)	415.060	480.300
Patrimonio netto (B)	396.469	345.056
Totale capitale investito (A+B)	811.529	825.356
<i>Gearing ratio</i>	51,15%	58,19%

L'attuazione nel corso del 2009 delle attività previste del programma di rafforzamento patrimoniale e finanziario del gruppo ha comportato un miglioramento del *gearing ratio*.



Note esplicative al 31 Dicembre 2009

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 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*.

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 eventuali riduzioni di valore, che sono rilevate 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

4. Immobilizzazioni materiali

Nel prospetto che segue sono evidenziate le movimentazioni delle immobilizzazioni materiali e dei relativi fondi nel periodo 2008-2009:



valori lordi <i>(in migliaia di Euro)</i>	Saldo al 31/12/2008	Incrementi	Decrementi	Saldo al 31/12/2009
		dell'esercizio		
Terreni	102	90	(192)	-
Impianti e macchinari	90	-	-	90
Mobili e macchine elettroniche	217	10	-	227
Autovetture	-	-	-	-
Totale	409	100	(192)	317

fondi ammortamento <i>(in migliaia di Euro)</i>	Saldo al 31/12/2008	Incrementi	Decrementi	Saldo al 31/12/2009
		dell'esercizio		
Terreni	-	-	-	-
Impianti e macchinari	(15)	(7)	-	(22)
Mobili e macchine elettroniche	(171)	(9)	-	(180)
Autovetture	-	-	-	-
Totale	(186)	(16)	-	(202)

valori netti <i>(in migliaia di Euro)</i>	Saldo al 31/12/2008	Variazione	Saldo al 31/12/2009
		dell'esercizio	
Terreni	102	90	(192)
Impianti e macchinari	75	(7)	-
Mobili e macchine elettroniche	46	1	-
Autovetture	-	-	-
Totale	223	84	(192)

In data 6 aprile Camfin S.p.A. ha ceduto ad Eni S.p.A. il proprio terreno di Sesto S. Giovanni sul quale insiste un distributore di carburanti della rete Agip. Prima della cessione, ai sensi dell'articolo 936 del Codice Civile (accessione) è stato acquistato per Euro 90 migliaia da Agip il distributore e contestualmente ceduto. Il corrispettivo complessivo è stato pari a Euro 350 migliaia registrando una plusvalenza di Euro 158 migliaia (nota 23).

Nel prospetto che segue sono evidenziate le movimentazioni delle immobilizzazioni materiali e dei relativi fondi nel periodo 2007-2008:

valori lordi <i>(in migliaia di Euro)</i>	Saldo al 31/12/2007	Incrementi	Decrementi	Saldo al 31/12/2008
		dell'esercizio		
Terreni	102	-	-	102
Impianti e macchinari	240	-	(150)	90
Mobili e macchine elettroniche	949	-	(732)	217
Autovetture	4	-	(4)	-
Totale	1.295	-	(886)	409

fondi ammortamento <i>(in migliaia di Euro)</i>	Saldo al 31/12/2007	Incrementi	Decrementi	Saldo al 31/12/2008
		dell'esercizio		
Terreni	-	-	-	-
Impianti e macchinari	(159)	(6)	150	(15)
Mobili e macchine elettroniche	(881)	(14)	724	(171)
Autovetture	(1)	(1)	2	-
Totale	(1.041)	(21)	876	(186)



Note esplicative al 31 Dicembre 2009

valori netti <i>(in migliaia di Euro)</i>	Saldo al 31/12/2008	Variazione dell'esercizio		Saldo al 31/12/2009
Terreni	102	-	-	102
Impianti e macchinari	81	(6)	-	75
Mobili e macchine elettroniche	68	(14)	(8)	46
Autovetture	3	(1)	(2)	-
Totale	254	(21)	(10)	223

5. Immobilizzazioni immateriali

La movimentazione delle immobilizzazioni immateriali 2007-2009 è riportata nella seguente tabella:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Situazione al 31/12/2008	Incrementi	Variazione dell'esercizio		Situazione al 31/12/2009
			Decrementi	Ammort.to	
- programmi software	-	-	-	-	-
- migliorie su beni in affitto	12	-	-	(6)	6
Totale immobilizzazioni immateriali	12	-	-	(6)	6

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Situazione al 31/12/2007	Incrementi	Variazione dell'esercizio		Situazione al 31/12/2008
			Decrementi	Ammort.to	
- programmi software	8	-	(5)	(3)	-
- migliorie su beni in affitto	17	-	-	(5)	12
Totale immobilizzazioni immateriali	25	-	(5)	(8)	12

Il decremento delle immobilizzazioni immateriali rispetto al 31 dicembre 2008 è ascrivibile esclusivamente 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	31/12/2009	31/12/2008	Variazioni
Cam Partecipazioni S.p.A.	Milano	17.244	100	43.896	37.720	6.176
Cam Immobiliare S.p.A.	Milano	120	-	-	15.520	(15.520)
Perhopolis S.r.l. (in liquidazione)	Milano	37	-	-	186	(186)
Totale				43.896	53.426	(9.530)

I movimenti dell'esercizio 2009 sono dettagliati di seguito:

Note esplicative
al 31 Dicembre 2009



(in migliaia di Euro)

Valore di carico delle Partecipazioni	31/12/2008	Versamenti c/capitale	Distribuzione riserve	Altri movimenti	31/12/2009
Cam Partecipazioni S.p.A.	37.720	-	-	6.176	43.896
Cam Immobiliare S.p.A.	15.520	-	(9.344)	(6.176)	-
Perhopolis S.r.l.(in liquidazione)	186	-	-	(186)	-
Totale	53.426	-	(9.344)	(186)	43.896

Il valore delle partecipazioni in società controllate si è ridotto rispetto al 31 dicembre 2008 in seguito alla distribuzione di riserve da parte di Cam Immobiliare S.p.a. e alla conclusione del processo di liquidazione volontaria della partecipazione in Perhopolis S.r.l. in seguito alla cancellazione della società dal registro delle imprese avvenuta in data 3 marzo 2009. Inoltre per effetto della fusione per incorporazione di Cam Immobiliare S.p.A. avvenuta in data 1 ottobre 2009 l'ammontare della partecipazione in quest'ultima è stato sommato al valore della partecipazione in Cam Partecipazioni S.p.A.

Si riportano le principali informazioni al 31 dicembre 2009 della controllata Cam Partecipazioni S.p.A. desumibili dal bilancio d'esercizio:

31/12/2009 (in migliaia di Euro)	Cam Partecipazioni S.p.A. 31/12/2009
Attività	35.377
Passività	5.021
Vendite	1.034
Risultato di pertinenza	9.717
% di possesso	100,00%

La tabella seguente mostra, a fini comparativi, le principali informazioni al 31 dicembre 2008 delle società controllate desumibili dai relativi bilanci d'esercizio.

31/12/2008 (in migliaia di Euro)	Cam Partecipazioni S.p.A.	Cam Immobiliare S.p.A.	Perhopolis S.r.l. in liquidazione
Attività	138.060	27.608	201
Passività	119.792	5.181	35
Vendite	1.550	15.380	-
Risultato di pertinenza	(6.379)	10.563	(18)
% di possesso	100,00%	100,00%	100,00%

Il dettaglio delle partecipazioni in imprese controllate, collegate e *joint venture* è riportato negli allegati alle note esplicative.

L'investimento nella società controllata Cam Partecipazioni S.p.A. è iscritto al 31 dicembre 2009 ad un valore di libro, pari a Euro 43.896 migliaia superiore al patrimonio netto contabile, pari a Euro 30.356 migliaia, considerato ai fini del bilancio consolidato. In tale contesto la Società ha assoggettato ad "impai-



Note esplicative al 31 Dicembre 2009

ment test” il valore della partecipazione, determinandone il valore recuperabile tramite l’uso che, nel caso di specie, considerata la natura di holding di partecipazioni della controllata, coincide con la somma dei valori recuperabili dagli investimenti detenuti nelle collegate Pirelli & C. Ambiente S.p.A. e Pirelli & C. Eco Technology S.p.A.

7. Partecipazioni in imprese collegate

La composizione delle partecipazioni in imprese collegate é la seguente:

(in migliaia di Euro)	31/12/2009	31/12/2008	variazione
Pirelli & C. S.p.A.	753.231	753.231	-
Totale	753.231	753.231	-

Il valore di iscrizione unitario della partecipazione in Pirelli & C. S.p.A. è pari a Euro 0,55 per azione.

Tale valore di carico della partecipazione è stato determinato in seguito all’impairment test effettuato in occasione del bilancio 2008 e ha comportato una svalutazione per perdita di valore pari a Euro 165.242 migliaia.

La Società ha sottoposto nuovamente ad impairment test la partecipazione in Pirelli & C. S.p.A. poiché, nonostante un andamento delle quotazioni di borsa molto positivo (+61,5%) nel corso del 2009, il valore di borsa al 31 dicembre 2009 risulta ancora inferiore al valore di carico.

In particolare, gli amministratori sono stati supportati nel test di impairment, ai sensi dello IAS 28.33, da un esperto esterno. Il valore recuperabile è stato determinato adottando l’approccio valutativo “Sum of Parts” (SOP) coerentemente con l’analisi già svolta il 31 dicembre 2008 è che portò ad individuare un valore recuperabile di Euro 0,55 per azione. Per ciascuna unità di business della collegata Pirelli & C. S.p.A., è stato stimato il valore d’uso sulla base dell’attualizzazione dei flussi di cassa operativi, desunti dalla revisione dei piani industriali approvati dai rispettivi consigli di amministrazione o nel caso di Pirelli Ambiente il *fair value* con l’approccio delle “value map”.

Per le partecipazioni in società quotate è stata utilizzata la *market cap* e per le società non quotate il valore contabile al 31 dicembre 2009.

8. Partecipazioni in joint venture

Al 31 dicembre 2009 la Società possiede la partecipazione del 50% nel Fondo Vivaldi, acquistata il 6 agosto 2008 per Euro 9.000 migliaia. L’altra quota del 50% è posseduta dal Gruppo Pirelli & C. Real Estate. Sulla base dei piani di sviluppo del fondo non sono state rilevate perdite durevoli di valore.

Si riportano le principali informazioni al 31 dicembre 2009 delle partecipazioni in *joint venture* desumibili dai bilanci d’esercizio.

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

9. Attività finanziarie disponibili per la vendita

La movimentazione delle attività finanziarie è la seguente:

(in migliaia di Euro)

Denominazione	Sede	31/12/2008	Acquisi- zioni	Altri movimenti	Svaluta- zioni	31/12/2009
Fondo Mid Capital Mezzanine	Milano	1.250	-	-	-	1.250
Value Secondary Investments SICAR	Lussemburgo	1.027	-	(45)	-	982
Fondo Ambienta I	Milano	307	60	-	-	367
Ambienta S.G.R. S.p.A.	Milano	6	-	-	-	6
Totale		2.590	60	(45)	-	2.605

In data 26 gennaio 2009 il Fondo Ambienta ha richiamato Euro 60 migliaia nell'ambito dell'impegno sottoscritto dalla Società nel febbraio 2008 per complessivi Euro 2,0 milioni.

In data 28 ottobre 2009 l'assemblea dei Soci di Value Secondary Investments SICAR S.C.A. ha deliberato la distribuzione a favore degli azionisti di complessivi Euro 800 migliaia, di cui Euro 45 migliaia di competenza di Camfin S.p.A.

Le attività finanziarie disponibili per la vendita, per le quali non è disponibile una quotazione di mercato sono iscritte al fair value che, nel caso specifico, coincide con il costo di acquisto e/o di sottoscrizione eventualmente svalutato per perdite di valore.

I valori di carico al 31 dicembre 2009, alla luce delle informazioni disponibili, risultano adeguati.

10. Attività finanziarie a fair value rilevate a conto economico

Attività non correnti

<i>(in migliaia di Euro)</i>	31/12/2009	31/12/2008
Contratti di Interest rate swap	-	-
Totale	-	-



Note esplicative al 31 Dicembre 2009

<i>(in migliaia di Euro)</i>	31/12/2009	31/12/2008
<i>Attività correnti</i>		
Put & Call su titoli Pirelli & C. S.p.A.	-	116
Contratti di <i>Interest rate swap</i>	2	22
Totale	2	138

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.

Nel mese di giugno 2009, nell'ambito di quanto previsto dal Programma di rafforzamento patrimoniale e finanziario, in conformità con le intese raggiunte con le banche finanziatrici, Camfin ha proceduto alla chiusura della struttura di opzioni Put & Call su titoli Pirelli & C., pari all'1,46% del capitale di quest'ultima. L'operazione ha portato un provento di Euro 543 migliaia (nota 33).

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 (IRS) a fronte di finanziamenti a medio/lungo termine per Euro 2 migliaia; la restante parte degli IRS è classificata nelle passività finanziarie.

La movimentazione è la seguente:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	
Valore al 31/12/2008	138
Cessione delle Put & Call su titoli Pirelli	(116)
<i>Fair value</i> contratti di <i>Interest rate swap</i>	(20)
Totale al 31/12/2009	2

11. Crediti finanziari

<i>(in migliaia di Euro)</i>	31/12/2009	31/12/2008
<i>Attività corrente</i>		
Crediti finanziari verso società del gruppo	-	69.355

Nel 2008 l'ammontare di Euro 69.355 faceva principalmente riferimento al saldo attivo del conto corrente con Cam Partecipazioni S.p.A., il cui compenso è basato sull'Euribor media mese più l'applicazione di uno spread dello 0,10%. Nel 2009 in seguito all'incasso del corrispettivo della cessione della partecipazione in Energie Investimenti S.p.A., Cam Partecipazioni ha regolato il proprio debito.

<i>(in migliaia di Euro)</i>	31/12/2009	31/12/2008
<i>Attività non corrente</i>		
Crediti finanziari verso società del gruppo	-	-

Nel corso del 2009 non è stato concesso alcun finanziamento a società del Gruppo.

12. Altre attività finanziarie

<i>(in migliaia di Euro)</i>	31/12/2009	31/12/2008
<i>Attività non correnti</i>		
Crediti verso Erario	10.526	11.271
Risconti attivi	-	-
Altri crediti	1.263	1.202
Totale	11.789	12.473

Il valore delle “Altre attività finanziarie” non correnti al 31 dicembre 2009 ammonta a Euro 11.789 migliaia (Euro 12.473 migliaia al 31 dicembre 2008).

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. Tali crediti trovano origine negli esercizi 2002 e 2003 per effetto del credito di imposta sui dividendi percepiti. La riduzione di circa Euro 746 migliaia è relativa all’incasso parziale di interessi maturati su crediti fattorizzati pro-soluto.

Si segnala che nel mese di marzo 2009 i crediti verso l’Erario della dichiarazione anno 2003 e anno 2002 oltre interessi per credito di imposta per Euro 813 migliaia sono stati ceduti ad una società di factoring con la formula prosolvendo per complessivi Euro 9.013 migliaia (nota 17).

La voce “Altri crediti” è riferita esclusivamente ai crediti che la Società vanta nei confronti della società di factoring, relativi a interessi su crediti di imposta ceduti, che sono stati versati dall’Erario alla società di factoring ma di spettanza della Società. Non vi sono crediti oggetto di svalutazione.

<i>(in migliaia di Euro)</i>	31/12/2009	31/12/2008
<i>Attività correnti</i>		
Crediti verso controllante per consolidato fiscale	911	591
Altri Crediti	10	337
Crediti verso Erario	409	428
Risconti attivi	10	-
Totale	1.340	1.356

I crediti verso controllante per consolidato fiscale sono composti per Euro 591 migliaia dall’utilizzo di perdite della Società nell’ambito della dichiarazione consolidata e per la restante parte da ritenute di acconto su interessi attivi recuperati con la dichiarazione IRES.

I crediti verso Erario si riferiscono al saldo della liquidazione IVA di Gruppo del mese di dicembre per Euro 410 migliaia e per Euro 18 migliaia all’IVA chiesta a rimborso per le auto aziendali, mentre i crediti verso controllante per consolidato fiscale fanno riferimento all’utilizzo di perdite pregresse da parte della Cam Immobiliare S.p.A.



Note esplicative al 31 Dicembre 2009

13. Crediti verso clienti

<i>(in migliaia di Euro)</i>	31/12/2009	31/12/2008
<i>Attività correnti</i>		
Crediti verso società del gruppo	45	228
Crediti verso terzi	4	4
Totale	49	232

I crediti commerciali sono quasi interamente nei confronti di società del Gruppo: non si è rilevato nessun rischio credito tale da giustificarne una svalutazione. Per i crediti verso società del Gruppo si rimanda alla nota 37 “Rapporti con parti correlate”.

14. Disponibilità liquide

<i>(in migliaia di Euro)</i>	31/12/2009	31/12/2008
Depositi bancari e postali	25.638	15.709
Denaro e valori in cassa	2	2
Totale	25.640	15.711

L'ammontare del saldo pari a Euro 25.640 migliaia è relativo alle disponibilità presenti nei conti correnti bancari e ai valori in cassa al 31 dicembre 2009 (Euro 15.711 migliaia al 31 dicembre 2008). Al 31 dicembre 2009 un importo pari a Euro 1.100 migliaia è mantenuto su un conto corrente remunerato a garanzia del rimborso (*cash collateral*) del derivato di copertura (del tipo *interest rate swap*) in essere con lo stesso istituto di credito. La rilevazione del valore di mercato avviene settimanalmente. Sul saldo di tale conto maturano interessi calcolati al tasso Eonia.

15. Capitale sociale

Il capitale sociale ammonta a Euro 261.061 migliaia ed è rappresentato da n° 671.436.050 azioni ordinarie prive di valore nominale e con godimento regolare.

Rispetto al 31 dicembre 2008 il capitale sociale è aumentato di un controvalore pari a Euro 69.862 migliaia in seguito all'integrale sottoscrizione delle n° 303.744.868 azioni ordinarie di nuova emissione con abbinati gratuitamente altrettanti “Warrant azioni ordinarie Camfin 2009 – 2011”.

16. Altre riserve e utili indivisi

Nel prospetto di seguito riportato si evidenzia l'analisi della disponibilità e della distribuibilità delle singole poste del patrimonio netto.



Disponibilità e distribuibilità delle componenti del Patrimonio Netto al 31 dicembre 2009

valori in Euro

Natura / descrizione	Importo in €/migliaia	Possibilità di utilizzazione	Quota disponibile
Capitale sociale	261.060.734	-	-
Riserve di capitale:			
Riserva sovrapprezzo azioni (*)	113.252.422	A,B	113.252.422
Riserve di rivalutazione	2.364.412	A,B,C	2.364.412
Altre riserve (**)	(4.114.676)		(4.114.676)
Riserve di utili:			
Riserva legale	38.239.883	B	38.239.883
Utili portati a nuovo			
Totale			149.742.041
Quota non distribuibile			147.377.629
Residuo quota distribuibile			2.364.412

(*) distribuibile solo dopo che la riserva legale ha raggiunto 1/5 del capitale

(**) costi direttamente imputabili ad aumento di capitale

Legenda:

A-per aumento di capitale

B-per copertura perdite

C-per distribuzione ai soci

17. Debiti verso banche e altri finanziatori

(in migliaia di Euro)	31/12/2009	31/12/2008
<i>Passività non correnti</i>		
Debiti verso banche	415.800	63.584
Totale	415.800	63.584

L'importo di Euro 415.800 migliaia fa esclusivamente riferimento al finanziamento (di seguito anche "Nuovo finanziamento") erogato in data 29 dicembre 2009 pari a 420.000 migliaia al netto delle commissioni *up front* pari a Euro 4.200 migliaia.

In data 30 luglio 2009, contestualmente alla sottoscrizione dell'accordo quadro, la Società e le banche finanziatrici, tra le quali UniCredit Corporate Banking anche in qualità di *banca arranger* e banca agente, hanno sottoscritto il Nuovo Finanziamento, finalizzato a sostenere le esigenze finanziarie connesse al rifinanziamento e riscadenzamento dell'indebitamento esistente del Gruppo Camfin nei confronti di ciascuna delle Banche Finanziatrici. L'importo capitale massimo fino a Euro 420 milioni, è ripartito in due linee come segue:

- una linea di credito per cassa di Euro 170 milioni, della durata di 36 mesi dalla data di erogazione (la "**Linea A**");
- una linea di credito per cassa di Euro 250 milioni, della durata di 72 mesi dalla data di erogazione (la "**Linea B**").



Note esplicative al 31 Dicembre 2009

Il Nuovo Finanziamento prevede i seguenti tassi di interesse con liquidazione trimestrale, pari all'Euribor sommato ai margini di seguito indicati per ciascuna linea:

(A) con riferimento alla Linea A, 200 *basis points* per anno; e

(B) con riferimento alla Linea B:

(i) sino all'ultimo giorno del 36° mese successivo alla data di erogazione, 250 *basis points* per anno;

(ii) successivamente, il margine indicato al punto (i) che precede potrà subire le seguenti variazioni su base periodica semestrale in funzione del rapporto *Value to Loan* (definito come rapporto tra il valore delle partecipazioni quotate e non quotate ed il debito residuo in linea capitale), come indicato nella seguente tabella:

<i>Value to Loan</i> [X]	Margine
$115\% \leq X < 130\%$	250 <i>bps</i> per anno
$X \geq 130\%$	200 <i>bps</i> per anno

Il Nuovo Finanziamento prevede altresì ulteriori clausole contrattuali che, se verificate, potranno determinare un ulteriore incremento dei tassi di interesse applicati.

Il Nuovo Finanziamento sarà restituito con le seguenti modalità:

- Linea A, in unica soluzione alla fine del 36° mese successivo alla data di erogazione; e

-

Linea B, in due rate annuali a partire dalla fine del 60° mese successivo alla data di erogazione e con pagamento dell'ultima rata da corrispondersi alla data di scadenza della Linea B, secondo il seguente piano di ammortamento:

Data	Quota della Linea B da rimborsare
Ultimo giorno del 60° mese dalla data di erogazione	50%
Ultimo giorno del 72° mese dalla data di erogazione	50%

La Società avrà, in ogni caso, la facoltà di rimborsare anticipatamente senza penale, in tutto o in parte, ogni importo erogato dalle Banche Finanziatrici.

Il Nuovo Finanziamento prevede alcune ipotesi di rimborso anticipato obbligatorio, in caso di mutamento della compagine sociale, salvo che ciò non sia stato preventivamente consentito dalla Maggioranza delle Banche Finanziatrici e l'obbligo di destinare al rimborso parziale anticipato obbligatorio tutte le somme: (i) incassate a seguito di operazioni di finanza straordinaria quali, a titolo esemplificativo, l'emissione di azioni o altri strumenti finanziari, cartolarizzazioni, strumenti di debito o obbligazioni (ivi incluse quelle convertibili); (ii) incassate a seguito di cessioni e/o atti di disposizioni a qualsiasi titolo di par-



tecipazioni o di immobilizzazioni materiali e/o immateriali proprie o di qualsiasi altra società del Gruppo (inclusi i proventi derivanti dalle dismissioni detenute, anche indirettamente, nelle principali società collegate); (iii) percepite dalla Società o dalla controllata Cam Partecipazioni a titolo di dividendi ovvero altre distribuzioni derivanti da riserve o restituzione di capitale a fronte della partecipazione detenuta, anche indirettamente, in Pirelli & C. per la parte che generi un eccesso di cassa; e (iv) a titolo di versamento in conto capitale, versamento in conto futuro aumento di capitale, versamento a fondo perduto e simili versamenti da parte degli azionisti.

Covenant finanziari

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

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

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

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

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

È previsto, inoltre, che in caso di scioglimento o mancato rinnovo del Sindacato di Blocco P&C, l'Emittente sia obbligato:

- A. qualora, alla data di scioglimento o mancato rinnovo del Sindacato di Blocco P&C, il rapporto *Value to Loan* sia pari o superiore al 150%, a rispettare un rapporto *Value to Loan* almeno pari al 150%;
- B. qualora, alla data di scioglimento o mancato rinnovo del Sindacato di Blocco P&C, il rapporto *Value to Loan* sia inferiore al 150% e pari o superiore al 135%, a rispettare un rapporto *Value to Loan* almeno pari al 135%;
- C. qualora, alla data di scioglimento o mancato rinnovo del Sindacato di Blocco, il



Note esplicative al 31 Dicembre 2009

rapporto *Value to Loan* sia inferiore al 135%, ad intraprendere, entro i successivi tre mesi, tutte le opportune azioni al fine di ripristinare il rapporto *Value to Loan* ad un livello almeno pari a 135%.

Alla luce di quanto sopra le scadenze dei debiti verso banche e altri finanziatori non correnti sono così sintetizzabili:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	31/12/2009	31/12/2008
Tra 1 e 2 anni	-	21.584
Tra 2 e 5 anni	415.800	42.000
Totale	415.800	63.584

<i>(in migliaia di Euro)</i>	31/12/2009	31/12/2008
<i>Passività correnti</i>		
Debiti verso banche	2.120	474.200
Debiti finanziari verso altri	-	150
Debiti verso factor	9.013	
Debiti finanziari verso società del gruppo	11.527	27.063
Totale	22.660	501.413

Per i debiti finanziari verso società del gruppo si rimanda alla nota 37 “Rapporti con parti correlate”.

La scadenza contrattuale dei debiti verso banche alla data di bilancio è di seguito rappresentata:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	31/12/2009	31/12/2008
Fino a 6 mesi	2.119	474.200
da 6 a 12 mesi	-	-
da 1 a 5 anni	415.800	63.584
Totale	417.919	537.784

18. Fondi per rischi ed oneri futuri

Parte non corrente

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Fondi fiscali	Totale
Saldo al 31/12/08	108	108
Accantonamenti	-	-
Utilizzi	-	-
Riclassifiche	-	-
Saldo al 31/12/09	108	108

I fondi fiscali fanno riferimento al rischio derivante dal mancato rimborso di crediti IRPEG di anni precedenti.

Parte corrente

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Altri fondi	Totale
Saldo al 31/12/08	2.000	2.000
Accantonamenti		-
Rilasci	(700)	(700)
Utilizzi	(339)	(339)
Riclassifiche	-	-
Saldo al 31/12/09	961	961

Il saldo al 31 dicembre 2008 della parte corrente era relativo ad oneri da sostenere, comprensivi di incentivi all'esodo del personale, a fronte delle attività di riorganizzazione del Gruppo. Nel corso del 2009 sono stati rilasciati Euro 700 migliaia dopo la rivalutazione delle possibili passività potenziali, mentre gli utilizzi per Euro 339 migliaia sono relativi ad incentivi all'esodo erogati.

19. Passività finanziarie a *fair value* rilevate a conto economico

La movimentazione è la seguente:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	31/12/2009	31/12/2008
<i>Passività non correnti</i>		
<i>Interest rate swap</i>	1.798	1.435
Totale	1.798	1.435

<i>(in migliaia di Euro)</i>	31/12/2009	31/12/2008
<i>Passività correnti</i>		
<i>Interest rate swap</i>	444	135
Totale	444	135

Le passività al 31 dicembre 2009 rappresentano i *fair value* degli IRS che la Società ha in essere come copertura di parte del debito.

20. Fondi del personale

I fondi per il personale sono relativi al fondo trattamento fine rapporto che presenta la seguente movimentazione:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	
Valore al 31/12/2008	137
Accantonamenti del periodo	37
Utilizzi	(64)
Decrementi per trasferimenti	(33)
Altri movimenti	(1)
Totale al 31/12/2009	76



Note esplicative al 31 Dicembre 2009

Rispetto all'esercizio precedente il decremento è ascrivibile per Euro 33 migliaia al trasferimento di personale nella controllata Cam Partecipazioni S.p.A. e per Euro 64 migliaia all'uscita di personale dipendente.

21. Altre passività finanziarie

In dettaglio la composizione della voce "altre passività finanziarie":

Parte corrente

<i>(in migliaia di Euro)</i>	31/12/2009	31/12/2008
Debiti v/Società controllate per liquidazione IVA di Gruppo	374	420
Debiti verso il personale	34	63
Debiti v/Erario per ritenute su stipendi dipendenti/collaboratori	302	110
Debiti verso istituti di previdenza	43	67
Risconti Passivi	-	536
Altri debiti	24	16
Totale	777	1.212

Parte non corrente

<i>(in migliaia di Euro)</i>	31/12/2009	31/12/2008
Risconti Passivi	-	670

I risconti passivi al 31 dicembre 2008 includevano una quota di proventi non di competenza per Euro 536 migliaia nella parte corrente e per Euro 670 migliaia nella parte non corrente relativi al patto di non concorrenza stipulato con Gaz de France nel più ampio quadro dell'operazione di *joint venture* nel settore della commercializzazione di gas naturale: nel corso del 2009 in seguito alla cessione della partecipazione in Energie Investimenti S.p.A. sono stati interamente riversati a conto economico (nota 23)

22. Debiti verso fornitori

<i>(in migliaia di Euro)</i>	31/12/2009	31/12/2008
Fornitori terzi	8.499	1.863
Debiti commerciali verso società del gruppo	83	134
Totale	8.582	1.997

L'incremento di Euro 6,3 milioni dei debiti verso fornitori, rispetto all'anno precedente, è dovuto soprattutto agli oneri accessori per l'aumento di capitale sociale e non ancora liquidati alla data del bilancio.

Per i debiti verso società del Gruppo vedi nota 37 "Rapporti con parti correlate".

23. Ricavi e altri proventi

Sono pari a Euro 2.600 migliaia (Euro 974 migliaia nell'esercizio 2008) e si compongono come segue:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Esercizio 2009	Esercizio 2008
Servizi amministrativi e finanziari	62	35
Plusvalenza da cessione immobilizzazioni materiali	158	66
Plusvalenza su vendita mobili	-	6
Rilascio fondi	700	-
Recupero spese	106	202
Patto di non concorrenza	1.206	536
Altro	368	129
Totale	2.600	974

Nel corso del 2009 è stato rivisto il fondo rischi e oneri futuri accantonato negli esercizi precedenti ed è stata rilasciata la parte eccedente per Euro 700 migliaia. La plusvalenza da cessione delle immobilizzazioni materiali per Euro 158 migliaia fa riferimento alla plusvalenza realizzata dalla cessione di un terreno a Sesto S. Giovanni sul quale insiste un distributore di carburante. Nella voce "Patto di non concorrenza" è rilevata la quota residua dei proventi derivanti del patto di non concorrenza siglato con il gruppo Gaz de France in occasione della costituzione nel luglio 2006 della Energie Investimenti S.p.A. per Euro 2,5 milioni e riscontato per i periodi futuri. In seguito alla cessione della partecipazione il patto di non concorrenza è stato risolto e l'ammontare residuo interamente riconosciuto nel conto economico dell'esercizio.

24. Materie prime e materiale di consumo utilizzati

Tali costi risultano così composti:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Esercizio 2009	Esercizio 2008
Costi di acquisto materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	77	81
Totale	77	81

25. Costo del lavoro

Il costo del lavoro ammonta a Euro 741 migliaia rispetto a Euro 1.299 migliaia del 2008.

In dettaglio:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Esercizio 2009	Esercizio 2008
Salari e stipendi	489	854
Oneri sociali	182	305
Accantonamento T.F.R.	37	75
Altri costi del lavoro	33	65
Totale	741	1.299



Note esplicative al 31 Dicembre 2009

Al 31 Dicembre 2009 il personale in forza alla Capogruppo presenta il seguente organico:

	31/12/2009	31/12/2008
Dirigenti	1	3
Impiegati	2	3
Numero dipendenti a fine esercizio	3	6

La seguente tabella presenta il numero medio dei dipendenti in forza alla Capogruppo nell'esercizio 2009:

	Esercizio 2009	Esercizio 2008
Dirigenti	3	4
Impiegati	3	3
Numero medio dipendenti nell'esercizio	6	7

26. Ammortamenti e svalutazioni

La voce comprende gli ammortamenti dell'esercizio, in dettaglio:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Esercizio 2009	Esercizio 2008
Ammortamenti Immobilizzazioni immateriali	6	8
Ammortamenti Immobilizzazioni materiali	16	21
Totale	22	29

27. Altri Costi

La loro composizione è la seguente:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Esercizio 2009	Esercizio 2008
Prestazioni di servizi	7.656	4.044
Gestione immobiliare	130	407
Costi di bonifica ambientale area di Bergamo	-	8
Accantonamento per rischi e oneri	-	1.000
Altri costi	895	840
	8.681	6.299

La voce prestazioni di servizi include principalmente consulenze erogate da professionisti o da advisor finanziari in relazione alla rinegoziazione della struttura dell'indebitamento bancario del Gruppo per Euro 5.511 migliaia (Euro 1.957 nel 2008), prestazioni di servizi diversi per Euro 1.207 migliaia (Euro 1.227 migliaia nel 2008), emolumenti ad amministratori e sindaci per Euro 938 migliaia

(Euro 860 migliaia nel 2008).

La voce altri costi principalmente comprende IVA non recuperabile per Euro 81 migliaia (Euro 163 migliaia nel 2008), imposte e tasse per Euro 179 migliaia (Euro 172 migliaia nel 2008), Inps lavoratori autonomi Euro 28 migliaia (Euro 13 migliaia nel 2008), costi di pubblicità istituzionale per Euro 147 migliaia (Euro 108 migliaia nel 2008), assicurazioni per Euro 58 migliaia (Euro 103 migliaia nel 2008), noleggio auto 63 migliaia (Euro 101 migliaia nel 2008), spese di rappresentanza Euro 10 migliaia (Euro 16 migliaia nel 2008).

28. Proventi finanziari

Il saldo risulta così composto:

	Esercizio 2009	Esercizio 2008
Proventi finanziari diversi	469	491
Interessi attivi da banche	138	1.729
Interessi attivi verso società del Gruppo	456	3.255
Proventi per copertura rischio tasso di interesse	352	2.341
Totale proventi finanziari	1.415	7.816

Gli interessi attivi da banche sono dovuti agli interessi maturati sui conti correnti. Nel 2008 tale importo pari a Euro 1.729 migliaia era dovuto agli interessi maturati sulla liquidità generata dalla distribuzione del dividendo straordinario di Pirelli & C. S.p.A. (Euro 211,1 milioni). Gli interessi attivi verso società del Gruppo fanno riferimento agli interessi maturati sui conti correnti intrattenuti, in particolare, con Cam Partecipazioni S.p.A. prima del rimborso da parte di quest'ultima. Per dettagli si rimanda alla nota 37 "Rapporti con parti correlate". I proventi finanziari diversi sono relativi agli interessi maturati sui crediti di imposta esistenti e chiesti a rimborso mentre i proventi per copertura rischio tasso di interesse sono relativi ai flussi derivanti dagli IRS esistenti.

29. Oneri finanziari

Il saldo risulta così composto:

	Esercizio 2009	Esercizio 2008
Interessi passivi da banche	15.750	32.337
Oneri per copertura rischio tasso di interesse	1.936	764
Interessi passivi verso società del gruppo	230	56
Altri oneri	1.302	3.095
Totale oneri finanziari	19.218	36.252

La riduzione di Euro 17,0 milioni di Euro rispetto all'anno precedente è dovuta alla riduzione dell'indebitamento finanziario medio e alla riduzione dei tassi di



Note esplicative al 31 Dicembre 2009

interesse di riferimento.

30. Adeguamento a *fair value*

Valutazione a fair value di strumenti derivati:

	Esercizio 2009	Esercizio 2008
Proventi	-	-
Oneri	(691)	(2.878)
Totale	(691)	(2.878)

Gli oneri includono esclusivamente l'effetto all'adeguamento del *fair value* degli IRS in essere a copertura del debito finanziario.

31. Dividendi

I dividendi ammontano a Euro 10.539 migliaia (Euro 21.935 migliaia nell'esercizio 2008, di cui Euro 21.912 migliaia distribuiti dalla società collegata Pirelli & C.) e sono stati distribuiti dalla controllata Cam Immobiliare S.p.A.

32. Perdite di valore su attività non correnti

Il saldo comprende le svalutazioni apportate al valore di carico delle partecipazioni presenti in bilancio e risulta così composto:

	Esercizio 2009	Esercizio 2008
Perdite di valore attività fin. disponibili per la vendita	-	(417)
Perdite di valore partecipazioni in società collegate	-	(165.242)
Totale	-	(165.659)

Per l'adeguamento a *fair value* delle attività disponibili alla vendita si rimanda alla nota 9.

Per la svalutazione delle partecipazioni in società collegate si rimanda alla nota 7.

33. Proventi da negoziazioni titoli e partecipazioni

	Esercizio 2009	Esercizio 2008
Oneri da negoziazione titoli e partecipazioni	(6.468)	(22.244)
Proventi da negoziazione titoli e partecipazioni	7.011	-
Totale	543	(22.244)

Sia nel 2008 che nel 2009 oneri e proventi fanno riferimento agli esborsi e agli incassi complessivamente sostenuti a fronte della struttura di Put & Call esistente sul titolo Pirelli & C. S.p.A. e liquidata nel giugno 2009.

34. Imposte

Il saldo risulta così composto:

	Esercizio 2009	Esercizio 2008
Proventi da consolidato fiscale	-	549
Imposte correnti	-	-
Imposte differite	-	-
	-	549

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>	31/12/2009	31/12/2008
Risultato al lordo delle imposte	(14.333) 27,5%	(204.018) 27,5%
Carico (beneficio) d'imposta teorico	3.942	(56.105)
Costi non deducibili/(proventi) non imponibili	(2.525)	47.951
Imposte anticipate non attivate	1.416	8.154
Proventi da consolidato fiscale	0	(549)
Imposte a conto economico	0 0,0%	(549) 0,3%

Le perdite pregresse a fronte delle quali non sono state riconosciute imposte differite attive ammontano a Euro 63.249 migliaia (Euro 58.443 migliaia nell'esercizio 2008). Le imposte differite attive non riconosciute su tali perdite ammontano a Euro 17.393 migliaia (2008: Euro 16.072 migliaia).

Le perdite fiscali residue di Camfin S.p.A. suddivise per anno di scadenza sono di seguito riportate:

<i>(in migliaia di Euro)</i>		
Anno di formazione	Anno di scadenza	Ammontare
2005	2010	9.948
2006	2011	7.101
2007	2012	11.399
2008	2013	29.651
2009	2014	5.150
Totale		63.249



35. Eventi non ricorrenti

Nel 2009 tra le operazioni non ricorrenti risultano iscritte il rilascio fondi (commentato alla nota 18) per Euro 700 migliaia e il passaggio a conto economico dei risconti su periodi futuri del patto di non concorrenza con Gaz de France Suez cessato in seguito alla cessione della partecipazione in Energie Investimenti S.p.A. (commentata alla nota 23) per Euro 1.243 migliaia. Dal lato dei costi si segnalano Euro 5.312 migliaia relativi a consulenze erogate da professionisti o da *advisor* finanziari in relazione alla rinegoziazione della struttura dell'indebitamento bancario del Gruppo.

36. 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:

- impegni al riacquisto di crediti verso Erario ceduti a società di factoring per Euro 5.576 migliaia;
- fidejussioni relative al contratto di locazione della sede di Arese da parte della controllata Cam Partecipazioni S.p.A. per Euro 716 migliaia;
- impegno a sottoscrivere quote del Fondo Vivaldi – fondo comune di investimento immobiliare speculativo di tipo chiuso fino ad un ammontare massimo di Euro 3 milioni;
- impegno alla sottoscrizione fino a Euro 2 milioni del fondo Value Secondary Investments (S.C.A).

37. Rapporti con parti correlate

La Società è controllata dalla società GPI S.p.A. (società di diritto italiano) che detiene una partecipazione, al 31 dicembre 2009, pari al 50,31% 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 61,89%.

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

Si segnalano, ai fini di una completa informativa, i rapporti in essere nell'esercizio 2009 e al 31 dicembre 2009 tra Camfin S.p.A. e le sue imprese correlate (in migliaia di Euro):



Ricavi e Altri proventi (Nota 23)	152	Si riferiscono a prestazioni di servizi e recupero spese per Euro 69 migliaia verso GPI S.p.A., al recupero spese per Euro 68 migliaia da Cam Partecipazioni S.p.A. e per Euro 14 migliaia dalla società Pirelli & C. Ambiente S.p.A.
Costi per prestazioni di servizi (Nota 27)	770	Si riferiscono principalmente a servizi resi da Cam Partecipazioni S.p.A. per Euro 518 migliaia e per Euro 252 migliaia verso la società Pirelli & C. S.p.A.
Proventi finanziari (Nota 28)	456	Si riferiscono completamente a proventi finanziari da Cam Partecipazione S.p.A.
Oneri finanziari (Nota 29)	229	Si riferiscono in parte a oneri finanziari corrisposti a GPI S.p.A. per Euro 74 migliaia e a Cam Partecipazioni S.p.A. per Euro 155 migliaia.
Crediti commerciali (Nota 13)	45	Riguardano principalmente crediti connessi all'attività di prestazioni di servizi verso Cam Partecipazioni S.p.A. per Euro 22 migliaia, verso GPI S.p.A. per Euro 7 migliaia e Pirelli & C. Ambiente S.p.A. per Euro 14 migliaia.
Debiti commerciali (Nota 22)	83	Riguardano principalmente debiti di natura commerciale verso le società Cam Partecipazioni S.p.A. e Pirelli & C. S.p.A.
Debiti finanziari (Nota 17)	11.527	Si tratta di rapporti di conto corrente intercompany con la società Cam Partecipazioni S.p.A.
Altri crediti	911	Si tratta di crediti per consolidato fiscale vantati verso GPI S.p.A.
Altri debiti (Nota 21)	425	Riguardano principalmente debiti verso la società Cam Partecipazioni S.p.A.

Si segnala inoltre che tra i rapporti con parti correlate vanno ricompresi i flussi dei dividendi incassati da Cam Immobiliare S.p.A. per Euro 10.539 migliaia.

Si segnalano, ai fini di una completa informativa, i rapporti in essere nell'esercizio 2008 e al 31 dicembre 2008 tra Camfin S.p.A. e le sue imprese correlate (in migliaia di Euro):

Operazioni sulle partecipazioni	20.153	Si riferiscono alla vendita delle azioni Pirelli Ambiente per Euro 3.924 migliaia ed alla vendita delle azioni Pirelli & C. Eco Technology S.p.A. per Euro 16.229 migliaia a Cam Partecipazioni S.p.A.
Ricavi e Altri proventi	163	Si riferiscono a prestazioni di servizi e recupero spese per Euro 127 migliaia e ricavi per affitti per Euro 19 migliaia rese a Cam Partecipazioni S.p.A. ed a recuperi spese per Euro 17 migliaia verso Cam Immobiliare.
Costi per prestazioni di servizi	588	Si riferiscono principalmente a servizi resi da Cam Partecipazioni S.p.A. per Euro 492 migliaia e a fitti passivi versati a Cam Immobiliare S.p.A. per Euro 96 migliaia.
Proventi finanziari	3.107	Si riferiscono principalmente a proventi finanziari da Cam Immobiliare S.p.A. per Euro 847 migliaia e da Cam Partecipazione S.p.A. per Euro 2.260 migliaia.
Oneri finanziari	56	Si riferiscono principalmente a oneri finanziari corrisposti a Cam Immobiliare S.p.A. per Euro 48 migliaia e da Cam Partecipazione S.p.A. per Euro 8 migliaia.
Crediti commerciali	109	Riguardano principalmente crediti connessi all'attività di prestazioni di servizi di cui sopra (verso Cam Partecipazioni S.p.A. e verso Cam Immobiliare S.p.A.).



Note esplicative al 31 Dicembre 2009

Debiti commerciali	7	Riguardano debiti di natura commerciale verso la società Cam Partecipazioni S.p.A.
Crediti finanziari	69.355	Si tratta di rapporti di conto corrente che intercorrono con la società Cam Partecipazioni S.p.A.
Debiti finanziari	27.063	Si tratta di rapporti di conto corrente che intercorrono con la società Perhopolis S.r.l. in liquidazione (Euro 194) e Cam Immobiliare S.p.A. (Euro 26.869 migliaia).
Finanziamenti attivi	69.355	Si tratta di rapporti di conto corrente che intercorrono con la società Cam Partecipazioni S.p.A. (Euro 69.355 migliaia).
Altri crediti	591	Si tratta di crediti per consolidato fiscale vantati verso GPI S.p.A.
Altri debiti	420	Riguardano debiti per liquidazione IVA di Gruppo verso la società Cam Partecipazioni S.p.A. (Euro 116 migliaia), verso Cam Immobiliare (Euro 302 migliaia) e verso Perhopolis S.r.l. in liquidazione (Euro 2 migliaia).

Si segnalano, i rapporti in essere nell'esercizio 2008 e al 31 dicembre 2008 tra Camfin S.p.A. e le sue imprese collegate (in milioni di Euro):

Costi per prestazioni di servizi	274	Si riferiscono a servizi societari forniti da Pirelli & C. S.p.A. (Euro 274 migliaia).
Debiti commerciali	103	Si riferiscono principalmente a debiti verso Pirelli & C. S.p.A.
Crediti commerciali	119	Si riferiscono a crediti connesso alle fees concesse ad Energie Investimenti S.p.A.
Ricavi	117	Si riferiscono al ricavo verso Energie investimenti S.p.A.

38. 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
Enrico Parazzini	Amministratore Delegato dal 31 luglio 2009
Giorgio Bruno	Amministratore Delegato sino al 31 luglio 2009
Roberto Rivellino	Direttore Generale

Al 31 dicembre 2009, i compensi spettanti ai dirigenti con responsabilità strategiche, cioè 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 esecutivi ammontano a Euro 838 migliaia (Euro 881 migliaia al 31 dicembre 2008).

I costi sopra indicati si riferiscono ad Amministratori e Dirigenti con responsabilità strategiche già presenti nel 2008 e ancora in forza nel 2009, ad Ammi-



nistratori e Dirigenti che hanno assunto responsabilità strategiche nel corso del 2009, nonché ad Amministratori e Dirigenti con responsabilità strategiche che sono usciti dal Gruppo nel corso del 2009.

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

Ai sensi della Comunicazione Consob del 28 luglio 2006 ed in conformità con la raccomandazione del CESR del 10 febbraio 2005 “Raccomandazione per l’attuazione uniforme del regolamento della Commissione Europea sui prospetti informativi” si riporta di seguito la composizione dell’indebitamento finanziario netto e la riconciliazione con la posizione finanziaria netta della Camfin S.p.A. al 31 dicembre 2009:

<i>valori in migliaia di euro</i>	31/12/2009	31/12/2008	Nota
Debiti verso banche ed altri enti finanziatori correnti	(22.660)	(501.413)	17
Crediti finanziari correnti	-	69.355	11
Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	2	138	10
Disponibilità liquide	25.640	15.711	14
Altre attività finanziarie	-	1.063	12
Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	(2.242)	(1.570)	19
Debiti verso banche ed altri enti finanziatori non correnti	(415.800)	(63.584)	17
Indebitamento finanziario netto	(415.060)	(480.300)	
Riconciliazione con posizione finanziaria netta			
Crediti finanziari non correnti	-	-	11
Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico non correnti	-	-	19
Posizione finanziaria netta totale	(415.060)	(480.300)	

Il 29 dicembre 2009 è stato erogato il nuovo finanziamento di Euro 420 milioni da parte di UniCredit Corporate Banking, in qualità di *banca arranger* e banca agente e sono state rimborsate integralmente tutte le linee di credito preesistenti: tale debito è classificato nei debiti non correnti. Nella parte corrente risulta iscritto il debito verso la controllata Cam Partecipazioni S.p.A. per Euro 11.527 migliaia, il debito verso Unicredit Factoring che viene rinnovato annualmente nel mese di marzo per Euro 9.013 migliaia e gli interessi passivi maturati che verranno liquidati trimestralmente.

40. Eventi successivi alla chiusura dell’esercizio

In data 22 gennaio 2010 si è riunita l’Assemblea di Pirelli & C. Ambiente S.p.A. che, tra l’altro, ha deliberato l’integrale copertura della perdita emersa dalla situazione patrimoniale al 30/11/2009 (circa Euro 4,8 milioni) mediante riduzione del capitale sociale. Contestualmente è stato deliberato un nuovo aumento del capitale sociale sottoscritto pro-quota in pari data dai soci per un importo totale di circa Euro 3,3 milioni (di cui Euro 1,6 milioni di competenza Cam Partecipazioni).



Note esplicative al 31 Dicembre 2009

Il Consiglio di Amministrazione del 12 marzo ha deliberato che con decorrenza 1 aprile 2010, Camfin S.p.A. trasferirà l'indirizzo della propria sede sociale da Via Gaetano Negri n. 8 a Viale Piero e Alberto Pirelli n. 25, sempre in Milano.

41. 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. ("GPI"), ai sensi dell'art. 117 e seguenti del T.u.i.r., con regolazione dei rapporti nascenti dall'adesione al consolidato mediante un apposito accordo "Regolamento", che prevede una procedura comune per l'applicazione delle disposizioni normative e regolamentari. Gli effetti dell'opzione sono stati automaticamente prorogati per il triennio successivo alla scadenza, mediante comunicazione presentata telematicamente il 13/06/2009 dalla predetta consolidante Gruppo Partecipazioni Industriali S.p.A.

L'adozione del consolidato consente di compensare, in capo alla Gruppo Partecipazioni Industriali 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.

Nel corso del 2008 erano stati effettuati alcuni adeguamenti del Regolamento in relazione alle modifiche normative introdotte dalla Finanziaria 2008 Legge n. 244 del 24 dicembre 2007".

42. 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 2009 per i servizi di revisione e per quelli diversi dalla revisione, resi dalla Società di revisione Reconta Ernst & Young S.p.A. e da entità appartenenti alla sua rete:

<i>in migliaia di Euro</i>			
Servizi di revisione	Camfin S.p.A.	43	
	Controllate	48	
		91	16%
Prospetto informativo Aumento di Capitale	Camfin S.p.A.	420	
	Controllate	-	
		420	75%
Documento informativo cessione Energie Investimenti	Camfin S.p.A.	50	
	Controllate	-	
		50	9%
	Totale Generale	561	100%



43. Transazioni derivanti da operazioni atipiche e/o inusuali

Ai sensi della Comunicazione Consob del 28 luglio 2006, si precisa che nel corso del 2009 la Società non ha posto in essere operazioni atipiche e/o inusuali, così come definite dalla Comunicazione stessa.



Note esplicative al 31 Dicembre 2009

COMPENSI CORRISPOSTI AD AMMINISTRATORI, SINDACI, DIRETTORI GENERALI E DIRIGENTI CON RESPONSABILITÀ STRATEGICHE

(ai sensi dell'art. 78 della delibera Consob n° 11971 del 14/05/99)

A) Compensi corrisposti ad Amministratori, Sindaci e Direttori Generali

In ottemperanza all'art. 78 del regolamento Consob n° 11971 del 14 maggio 1999 si riportano nella tabella seguente i compensi spettanti a tutti i soggetti che nel corso dell'esercizio 2009 hanno ricoperto, anche per una frazione di periodo, la carica di componente degli organi di amministrazione e di controllo e di direttore generale in Cam Finanziaria S.p.A.

Periodo 01/01/2009 - 31/12/2009

Cognome e Nome	Carica Ricoperta	Scadenza della carica ⁽¹⁾	
TRONCHETTI PROVERA Marco	Presidente	2011	2)
PURI NEGRI Carlo Alessandro	Vice Presidente	2011	2)
PARAZZINI Enrico	Amministratore Delegato	2011	3)
ACUTIS Andrea	Amministratore	2009	5)
BRUNO Giorgio Luca	Amministratore	2011	6)
FOTI Alessandro	Amministratore	2011	8)
GRECO Nicoletta	Amministratore	2011	9)
HAGGIAG Roberto	Amministratore	2011	10)
MALACALZA Vittorio	Amministratore	2011	8)
NOTARI Mario	Amministratore	2011	11)
PIRELLI Alberto	Amministratore	2011	
REBUTTO Mauro	Amministratore	2011	12)
SANGUINETTI Arturo	Amministratore	2011	13)
TRONCHETTI PROVERA Giuseppe	Amministratore	2011	
TRONCHETTI PROVERA Luigi	Amministratore	2011	
TRONCHETTI PROVERA Raffaele Bruno	Amministratore	2011	
RIVELLINO Roberto	Direttore Generale	2011	
MARTINELLI Francesco	Presidente Collegio Sindacale Camfin S.p.A.	2012	15)
ARTONI Fabio	Sindaco effettivo di Camfin S.p.A.	2012	16)
ZATTONI Alessandro	Sindaco effettivo di Camfin S.p.A.	2012	15)
TORRINI Flavio	Presidente Collegio Sindacale Camfin S.p.A.	2009	18)
ORTOLANI Antonio	Sindaco effettivo di Camfin S.p.A.	2009	20)
GHIRINGHELLI Franco	Sindaco effettivo di Camfin S.p.A.	2009	21)
RIZZI Giovanni.	Sindaco effettivo di Camfin S.p.A.	2009	22)

1) Il Consiglio di Amministrazione scade con l'assemblea che sarà convocata per l'approvazione del bilancio al 31/12/2010.

Il Collegio sindacale scade con l'assemblea che sarà convocata per l'approvazione del bilancio al 31/12/2011

2) L'importo comprende il compenso attribuito ex art. 2389 terzo comma C.C.

3) in carica dal 31 luglio 2009. L'importo comprende il compenso attribuito ex art. 2389 terzo comma C.C.

4) Valore convenzionale auto / polizze assicurative

5) In carica fino al 28 aprile 2009. L'importo comprende il compenso attribuito per la carica di componente del Comitato per la Remunerazione

6) Carica di Amministratore Delegato ricoperta fino al 31 luglio 2009. L'importo comprende il compenso attribuito ex art. 2389 terzo comma C.C.

7) L'importo comprende: l'indennità annuale deliberata dal Consiglio di Amministrazione di Cam Immobiliare S.p.A., il compenso attribuito per la carica di Presidente di Cam Partecipazioni S.p.A., il compenso attribuito ex art. 2389 terzo comma C.C. e il compenso erogato a fronte della chiusura anticipata del programma di incentivazione della controllata Cam Partecipazioni S.p.A. che deteneva la partecipazione in Energie Investimenti S.p.A.

8) In carica dal 31 luglio 2009

9) L'importo comprende il compenso attribuito per la carica di componente del Comitato per il Controllo Interno e per la *Corporate Governance*

10) Compenso erogato per il periodo 28 aprile - 31 dicembre 2009

11) L'importo comprende il compenso attribuito per la carica di componente del Comitato per il Controllo Interno e per la *Corporate Governance* e del Comitato per la Remunerazione

12) In carica dall'11 maggio 2009. L'importo comprende il compenso attribuito per la carica di componente del Comitato per la Remunerazione



Compensi in Euro

per la carica	non monetari	altri incentivi	altri compensi
272.000	-	-	-
132.000	-	-	-
96.697	1.042 4)	-	-
5.495	-	-	-
122.833	5.237 4)	-	1.043.757 7)
5.030	-	-	-
24.000	-	-	-
8.121	-	-	-
5.030	-	-	-
29.000	-	-	-
12.000	-	-	-
10.898	-	-	-
37.000	-	-	-
12.000	-	-	-
12.000	-	-	-
12.000	-	-	-
-	2.913 4)	-	677.184 14)
41.333	-	-	-
32.796	-	-	7.250 17)
27.667	-	-	-
23.334	-	-	15.810 19)
11.825	-	-	-
13.833	-	-	-
1.592	-	-	-

13) L'importo comprende il compenso attribuito per la carica di componente del Comitato per il Controllo Interno e per la Corporate Governance, del Comitato per la Remunerazione e dell'Organismo di Vigilanza

18) In carica dal 28 aprile 2009. L'importo comprende il compenso spettante per la carica di componente dell'Organismo di Vigilanza

14) L'importo comprende il compenso erogato a titolo di retribuzione lorda da lavoro dipendente, il compenso spettante per la carica di Amministratore ricoperta nella controllata Cam Partecipazioni S.p.A.

19) L'importo comprende il compenso spettante per la carica di componente del Collegio Sindacale e dell'Organismo di Vigilanza delle società Cam Partecipazioni S.p.A. e Cam Immobiliare S.p.A.

15) In carica dal 28 aprile 2009

20) In carica fino al 14 aprile 2009

16) In carica dal 28 aprile 2009. L'importo comprende il compenso attribuito per la carica di componente dell'Organismo di Vigilanza

21) In carica fino al 28 aprile 2009

17) L'importo comprende il compenso attribuito per la carica di componente dell'Organismo di Vigilanzadi Cam Partecipazioni S.p.A. e Cam Immobiliare S.p.A.

22) In carica dal 14 aprile 2009 al 28 aprile 2009

B) Compensi corrisposti a dirigenti con responsabilità strategiche

Non vi sono ulteriori soggetti che hanno ricoperto nel corso dell'esercizio 2009, anche se per una frazione del periodo, il ruolo di dirigente con responsabilità strategiche dell'impresa.



Note esplicative
al 31 Dicembre 2009

Partecipazioni e Titoli
Composizione e variazioni intervenute nel periodo

<i>valori in Euro</i>	Controvalore 31-dic-08	Effetti della fusione	Cessioni
Partecipazioni in società controllate:			
Cam Partecipazioni S.p.A.	37.720.083	6.175.649	-
Perhopolis S.r.l. in liquidazione	186.316	-	-
Cam Immobiliare S.p.A.	15.520.000	(6.175.649)	-
	53.426.399	-	-
Partecipazioni in società collegate:			
Pirelli & C. S.p.A.	753.231.419	-	-
	753.231.419	-	-
Partecipazioni in joint venture:			
Fondo Vivaldi	9.000.000	-	-
	9.000.000	-	-
Attività finanziarie disponibili per la vendita:			
Fondo Mid-Capital Mezzanine	1.249.081	-	-
Value Secondary Investments Management	1.027.800	-	-
Fondo Ambienta I	307.263	-	-
Ambienta S.G.R. S.p.A.	6.000	-	-
	2.590.144	-	-
Partecipazioni detenute in altre società tramite Cam Partecipazioni S.p.A.:			
Energie Investimenti S.p.A.	99.209.000	-	(99.209.000)
Pirelli & C. Ambiente S.p.A.	3.924.143	-	-
Pirelli & C. Eco Technology S.p.A.	16.228.800	-	-
Pirelli & C. S.p.A.	669.000	-	-
Eurocube S.A.	490.000	-	-
Cesar S.r.l.	410.000	(410.000)	-
Serendipity Energia S.r.l.	-	1.000.000	-
Camelot S.r.l.	-	2.002.322	-
	120.930.943	2.592.322	(99.209.000)
Totale immobilizzazioni finanziarie:			

Nota: nella colonna “effetti della fusione” vengono riportate le variazioni dovute alla fusione di Cesar S.r.l. e di Cam Immobiliare S.p.A. in Cam Partecipazioni S.p.A.



Partecipazioni e Titoli
Composizione e variazioni intervenute nel periodo

Svalutazioni	Altre variazioni	Controvalore 31-dic-09	% di partecipazione
-	-	43.895.732	100,00%
-	(186.316)	-	-
-	(9.344.351)	-	100,00%
-	(9.530.667)	43.895.732	-
-	-	753.231.419	25,51%
-	-	753.231.419	
-	-	9.000.000	50%
-	-	9.000.000	
-	152.402	1.249.081	-
-	(45.411)	982.389	-
-	60.000	367.263	-
-	-	6.000	0,40%
-	166.991	2.604.733	
-	-	-	0,00%
-	-	3.924.143	49,00%
-	-	16.228.800	49,00%
-	-	669.000	0,02%
-	(179.744)	310.256	15,01%
-	-	-	0,00%
(900.000)	-	100.000	7,15%
(1.700.000)	-	302.322	10,00%
(2.600.000)	(179.744)	21.534.521	
		830.266.405	



Attestazione del Bilancio d'esercizio

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 Enrico Parazzini, in qualità di Amministratore Delegato, e Roberto Rivellino, in qualità di Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari, di Camfin S.p.A. attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-*bis*, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58:

- l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
- l'effettiva applicazione

delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio di esercizio, nel corso del periodo 1 gennaio 2009 – 31 dicembre 2009.

2. Al riguardo si segnala che la valutazione dell'adeguatezza delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio di esercizio chiuso al 31 dicembre 2009 è avvenuta sulla base della valutazione del sistema di controllo interno. Tale valutazione si è basata su di uno specifico processo definito in coerenza dei criteri stabiliti nel modello "*Internal Control – Integrated Framework*" emesso dal "*Committee of Sponsoring Organizations of Treadway Commission*" (COSO) che rappresenta un *framework* di riferimento generalmente accettato a livello internazionale.

3. Si attesta, inoltre, che:

3.1 il bilancio di esercizio:

- a) è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità Europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002;
- b) corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
- c) è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente.

3.2 La relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione, nonché della situazione dell'emittente, unitamente alla descrizione dei principali rischi e incertezze cui è esposto.

Milano, 12 marzo 2010

L'Amministratore Delegato

(Enrico Parazzini)

Il Dirigente Preposto alla redazione
dei documenti contabili societari

(Roberto Rivellino)



**Relazione del Collegio Sindacale
all'Assemblea degli Azionisti**



Relazione del Collegio Sindacale

Signori Azionisti,

Ai sensi dell'art. 2429 del Codice Civile e dell'art. 153, comma 1, del D. Lgs. n. 58 del 24 febbraio 1998, Vi informiamo che nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009 abbiamo svolto l'attività di vigilanza secondo le norme del Codice Civile, gli artt. 148 e seguenti del menzionato Decreto Legislativo, le indicazioni contenute nelle comunicazioni CONSOB e tenendo anche conto dei principi di comportamento raccomandati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili.

Il Collegio sindacale in carica è stato nominato dall'assemblea degli azionisti riunitasi in data 28 aprile 2009. Le informazioni fornite nella presente Relazione tengono conto anche dell'attività svolta dal Collegio sindacale prima del suo rinnovo.

Ciò premesso, riferiamo sull'attività di vigilanza prevista dalla legge e da noi svolta nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009.

In particolare abbiamo:

- assistito a tutte le sei riunioni del Consiglio di Amministrazione, tenutesi nell'esercizio (di cui cinque dopo il rinnovo del Collegio), nel corso delle quali siamo stati informati sull'attività svolta e sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale effettuate dalla Società e dalle sue controllate;
- effettuato sei riunioni periodiche (quattro successivamente al rinnovo del Collegio) nel corso delle quali c'è stato uno scambio reciproco di informazioni con la società di revisione e con gli Amministratori delegati o con rappresentanti di questi ultimi, i quali ci hanno sempre assicurato che non fossero state poste in atto operazioni in potenziale conflitto di interesse, in contrasto con le delibere assunte dall'assemblea, occultate agli azionisti ed al pubblico nei casi di rilevanza informativa, o comunque tali da rischiare di compromettere l'integrità del patrimonio della Società;
- presenziato a tutte le riunioni del Comitato per il controllo interno e per la *corporate governance* nel corso delle quali abbiamo ricevuto informazioni sull'attività in corso, sui programmi di verifica e sui progetti di implementazione del sistema di controllo interno;
- presenziato a tutte le riunioni del Comitato per la Remunerazione e dialogato con il *lead independent director*, acquisendo conoscenza dell'attività rispettivamente svolta;
- continuato il monitoraggio della struttura organizzativa, del sistema di controllo interno e del sistema amministrativo contabile, trovandoli adeguati ai rispettivi scopi;
- ottenuto nei termini di legge dal Consiglio di Amministrazione il progetto di bilancio e il bilancio consolidato della società dell'esercizio 2009 con la relativa relazione sulla gestione, unitamente alla relazione annuale sul governo societario e gli assetti proprietari; diamo inoltre atto di aver regolarmente ricevuto la relazione finanziaria semestrale e le relazioni trimestrali approvate nel corso dell'esercizio e rese pubbliche dalla Società nel rispetto delle modalità previste dalla vigente normativa;
- accertato, anche mediante incontri con la società di revisione, che il bilancio di esercizio e il bilancio consolidato sono stati predisposti secondo le norme in vigore e in base ai principi che vi presiedono, con particolare riguardo al recepimento dei principi IAS-IFRS. L'area di consolidamento ed i criteri sono stati ampiamente illustrati. 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. La valutazione delle risultanze del bilancio è avvenuta in modo conforme alle previsioni dei predetti 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. In merito all'adozione dei principi internazionali IAS/IFRS e alle attività valutate a fair value, non sono stati individuati cambiamenti di criteri. L'Amministratore Delegato e il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili e societari hanno rilasciato le attestazioni previste dall'articolo 154-*bis* del Testo Unico della Finanza. Il Collegio sindacale ha constatato che gli Amministratori nel bilancio della Società descrivono i principali rischi e le incertezze cui la Società è esposta. Diamo infine atto che le informazioni contenute nella relazione sulla gestione sono da ritenersi adeguate ed esaustive;

- esaminato la documentazione relativa alle operazioni di maggior rilievo e alle operazioni infragruppo e con parti correlate: tali operazioni possono ragionevolmente considerarsi conformi ai principi di una buona amministrazione, compatibili con lo statuto della società e coerenti con lo spirito della normativa vigente;
- accertato che gli Amministratori, in ottemperanza a quanto disposto dalla CONSOB, hanno evidenziato nella relazione sulla gestione le operazioni intervenute con Società del Gruppo e con le parti correlate; da parte nostra abbiamo verificato, con l'ausilio dei responsabili amministrativi della Società, il rispetto delle procedure adottate dalla Società atte a garantire che le stesse fossero concluse secondo condizioni congrue e rispondenti all'interesse della Società. Su tali operazioni il Collegio sindacale ha ricevuto con cadenza almeno trimestrale esaustive informazioni;
- riscontrato che non sono state effettuate operazioni atipiche e/o inusuali, sia infragruppo, sia con parti correlate o con terzi, trovando conferma di ciò nelle indicazioni del Consiglio di Amministrazione, della Società di Revisione e del preposto al controllo interno;
- accertato che la Società ha aderito al codice di autodisciplina degli emittenti quotati approvato nel 2006 dal Comitato per la *Corporate Governance* e promosso da Borsa Italiana S.p.A.. In tale ambito abbiamo vigilato sulle modalità di concreta attuazione delle regole di governo societario previste dal codice di autodisciplina e non abbiamo osservazioni da proporre. Vi possiamo inoltre dare atto della corretta applicazione dei criteri e delle procedure di accertamento adottati dal Consiglio di Amministrazione per valutare l'indipendenza dei propri membri (attualmente risultano in possesso dei requisiti di indipendenza cinque amministratori su quindici, numero che il Collegio ritiene adeguato). Inoltre, il Collegio sindacale ha accertato in capo ai propri componenti il permanere dei requisiti di indipendenza previsti dal predetto codice per i componenti dei collegi sindacali. La relazione sul governo societario e gli assetti proprietari che il Consiglio di Amministrazione ha messo a Vostra disposizione illustra adeguatamente l'insieme delle regole di governo societario di cui la Società si è dotata;
- accertato la prosecuzione dell'attività dell'Organismo di Vigilanza previsto dal D.Lgs 231/01, dalla quale non sono emerse anomalie o fatti censurabili, come risulta dalle periodiche relazioni;
- accertato che non sono pervenute denunce ex art. 2408 C.C. né sono stati presentati esposti;
- rilasciato pareri nei casi previsti dalla legge (in particolare in occasione della nomina di un amministratore avvenuta ai sensi dell'articolo 2386, primo com-

ma, del Codice Civile e in merito a remunerazioni da attribuire ad amministratori investiti di particolare cariche);

- verificato gli ulteriori incarichi conferiti nel corso dell'esercizio alla società di revisione Reconta Ernst & Young S.p.A. o a soggetti legati ad essa da rapporti continuativi. In aggiunta all'incarico conferito dall'assemblea per la revisione contabile del bilancio di esercizio e del bilancio consolidato, per la revisione limitata della relazione finanziaria semestrale consolidata nonché per la sottoscrizione delle dichiarazioni fiscali sono stati conferiti incarichi per le attività di verifica connesse all'operazione di aumento del capitale sociale deliberata nel luglio 2009 per un importo di Euro 420.000,00 (attività principalmente finalizzate, come richiesto dalle banche partecipanti al consorzio di garanzia, al rilascio della *limited review* sulla relazione trimestrale al 30 settembre 2009) e per le attività relative all'esame dei prospetti consolidati pro-forma contenuti nel Documento Informativo predisposto per la cessione della partecipazione detenuta da Cam Partecipazioni SpA in Energie Investimenti S.p.A. per un importo di Euro 50.000,00.

Per quanto di nostra competenza, abbiamo inoltre verificato:

- il rispetto delle norme di legge e dello statuto e dei principi a cui deve essere informata una corretta amministrazione;
- l'adeguatezza della struttura organizzativa, del sistema di controllo interno (anche sulla base dell'attività svolta dal preposto al controllo interno) e del sistema amministrativo-contabile della Società (che risulta affidabile a rappresentare correttamente i fatti della gestione), nel loro concreto funzionamento;
- l'adeguatezza delle disposizioni impartite dalla Società alle società controllate ai sensi dell'articolo 114, comma 2, D.Lgs. 58/1998. Diamo inoltre atto che la Società, pur non essendoci attualmente nell'ambito del Gruppo società controllate residenti in Stati non appartenenti all'Unione Europea, ha comunque adottato apposita procedura al fine del rispetto degli adempimenti di cui all'articolo 36 del Regolamento Mercati approvato da CONSOB con deliberazione 16191/2007; nel corso dell'esercizio il Collegio ha avuto colloqui e incontri con i sindaci delle società controllate dai quali non sono emersi aspetti da segnalare;
- l'indipendenza della società di revisione;
- che la relazione della società di revisione sul bilancio di esercizio e consolidato al 31 dicembre 2009 esprime un giudizio senza rilievi o richiami di informativa, con ciò attestando che esso è conforme alle norme che lo disciplinano e quindi alle scritture contabili, al codice civile ed ai principi contabili nazionali e di gruppo. La stessa società di revisione ci ha comunicato – confermando quanto emerso nel corso dei periodici incontri con i suoi rappresentanti - che nel corso della sua attività non sono emersi fatti censurabili. La società di revisione ha espresso un parere positivo sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio d'esercizio di Camfin S.p.A. al 31 dicembre 2009, come richiesto dall'articolo 156, comma 4-*bis*, lett.d) del D.Lgs. 58/1998. La relazione della società di revisione contiene inoltre il giudizio di coerenza su alcune delle informazioni contenute nella Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari in ottemperanza a quanto previsto dall'articolo 123-*bis* del D.Lgs. 58/1998. In ultimo il Collegio ritiene che non vi siano proposte da rappresentare all'Assemblea ai sensi dell'art. 153, comma 2, D. Lgs 58/98. In considerazione di quanto sopra esposto, riteniamo quindi meritevole d'approvazione il bilancio al 31 dicembre 2009 presentato dal Consiglio di Amministrazione unitamente alla relazione sulla gestione nonché la proposta degli ammini-



stratori sulla copertura della perdita dell'esercizio.

In merito alle altre materie sottoposte alla Vostra approvazione il Collegio sindacale non ha osservazioni.

In ottemperanza a quanto disposto dall'articolo 144-*quinqüesdecies* del Regolamento Emittenti approvato da CONSOB con deliberazione 11971/99 e successive modificazioni ed integrazioni, si allegano alla presente relazione gli elenchi degli incarichi di amministrazione e controllo rivestiti presso le società di cui al libro V, titolo V, Capi V, VI e VII del codice civile alla data di emissione della relazione. L'elenco è redatto sulla base delle istruzioni contenute nell'Allegato 5-*bis*, schema 4 del citato Regolamento.

Milano, lì 2 aprile 2010

IL COLLEGIO SINDACALE

(F.to Dr. Francesco Martinelli)

(F.to Dr. Fabio Artoni)

(F.to Prof. Alessandro Zattoni)



Relazione del Collegio Sindacale

Elenco degli incarichi rivestiti dai componenti effettivi del Collegio Sindacale di Camfin S.p.A. presso le società di cui al Libro V, Titolo V, Capi V, VI e VII del codice civile, alla data di emissione della presente relazione, redatto ai sensi dell'art. 144-*quinquiesdecies* del Regolamento Emittenti, approvato dalla Consob con deliberazione 11971/99 e successive modificazioni ed integrazioni.

Dr. Francesco Martinelli

N.	Denominazione Sociale	Tipologia dell'incarico ricoperto	Scadenza dell'incarico
1	Camfin S.p.A. (*)	Presidente del collegio sindacale	bilancio 31/12/2011
2	Alicos S.p.A.	Sindaco effettivo	bilancio 30/09/2011
3	Almaviva S.p.A.	Sindaco effettivo	bilancio 30/09/2010
4	Almaviva Consulting S.p.A.	Presidente del collegio sindacale	bilancio 30/09/2011
5	Almaviva Contact S.p.A.	Sindaco effettivo	bilancio 30/09/2011
6	Almaviva Finance S.p.A.	Presidente del collegio sindacale	bilancio 30/09/2011
7	Almaviva Technologies S.r.l.	Presidente del collegio sindacale	bilancio 30/09/2011
8	G. Matica S.r.l.	Sindaco effettivo	bilancio 30/09/2011
9	T.S.F. Tele Sistemi Ferroviari S.p.A.	Presidente del collegio sindacale	bilancio 30/09/2011
10	Arianna 2001 S.p.A.	Presidente del collegio sindacale	bilancio 31/12/2011
11	Press & Image S.p.A.	Presidente del collegio sindacale	bilancio 31/12/2011
12	Servizi In Rete 2001 S.p.A.	Presidente del collegio sindacale	bilancio 31/12/2011
13	TNET 2001 S.p.A.	Presidente del collegio sindacale	bilancio 31/12/2011
14	CFN – Compagnia Fondiaria Nazionale S.p.A.	Presidente del collegio sindacale	bilancio 31/12/2010
15	Eurispes Italia S.p.A.	Presidente del collegio sindacale	bilancio 31/12/2011
16	Immo Finanziaria S.p.A.	Presidente del collegio sindacale	bilancio 31/12/2012
17	Melior Trust S.p.A.	Presidente del collegio sindacale	bilancio 31/12/2011
18	Reteitalia Internazionale S.r.l.	Sindaco effettivo	bilancio 31/12/2009
19	Servizio Italia S.r.l.	Sindaco effettivo	bilancio 31/12/2010
20	Lottomatica Group S.p.A.*	Sindaco effettivo	bilancio 31/12/2010
21	Cartalis Imel S.p.A.	Presidente del collegio sindacale	bilancio 31/12/2010
22	Consorzio Lotterie Nazionali	Presidente del collegio sindacale	bilancio 31/12/2011
23	Consorzio Lottomatica Giochi Sportivi	Presidente del collegio sindacale	bilancio 31/12/2009
24	Lis- Lottomatica Italia Servizi S.p.A.	Presidente del collegio sindacale	bilancio 31/12/2011
25	Lottomatica Scommesse S.r.l.	Sindaco effettivo	bilancio 31/12/2011
26	Lottomatica Videolot rete S.p.A.	Presidente del collegio sindacale	bilancio 31/12/2010
27	PCC Giochi e Servizi S.p.A.	Presidente del collegio sindacale	bilancio 31/12/2011
28	Toto Carovigno S.p.A.	Presidente del collegio sindacale	bilancio 31/12/2010

*Indica una società emittente

Numero di incarichi ricoperti in società emittenti: 2

Numero di incarichi complessivamente ricoperti: 28



Dr. Fabio Artoni

N.	Denominazione Sociale	Tipologia dell'incarico ricoperto	Scadenza dell'incarico
1	Cam Finanziaria S.p.A. (*)	Sindaco effettivo	bilancio 31/12/2011
2	Barry Callebaut Italia S.p.A.	Sindaco effettivo	bilancio 31/08/2012
3	Ennepiù S.r.l.	Sindaco effettivo	bilancio 31/12/2010
4	Cala Rossa Immobiliare S.r.l.	Presidente del collegio sindacale	bilancio 30/09/2011
5	Barry Callebaut Manufacturing Italia S.p.A.	Sindaco effettivo	bilancio 31/08/2011
6	Fodim Italia S.p.A.	Sindaco effettivo	bilancio 31/12/2009
7	Alucart S.r.l.	Sindaco effettivo	bilancio 31/12/2009
8	ILLCA S.M.I. S.r.l.	Sindaco effettivo	bilancio 31/12/2010
9	Elba S.p.A.	Presidente del collegio sindacale	bilancio 31/12/2011
10	Riesfactoring S.p.A.	Sindaco effettivo	bilancio 31/12/2011
11	Chromavis S.p.A.	Sindaco effettivo	bilancio 31/12/2010
12	Finser S.p.A.	Sindaco effettivo	bilancio 31/12/2010
13	Electric Components and Instruments S.r.l.	Presidente del collegio sindacale	bilancio 31/12/2011
14	Dolphin S.r.l.	Sindaco effettivo	bilancio 31/08/2011
15	Bertedi Litocartotecnica S.p.A.	Sindaco effettivo	bilancio 31/12/2010
16	Meadwestvaco Calmar S.r.l.	Sindaco effettivo	bilancio 31/12/2011
17	Alhof di A. Hofmann S.p.A.	Sindaco effettivo	bilancio 31/12/2009
18	V.I.P. S.p.A.	Sindaco effettivo	bilancio 31/12/2010
19	Pirelli & C. Eco Technology S.p.A.	Sindaco effettivo	bilancio 31/12/2009
20	Chromalyra S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	bilancio 31/12/2011
21	VIP Logistics S.p.A.	Sindaco effettivo	bilancio 31/12/2011
22	Finanziaria Tuttotrio S.r.l.	Sindaco effettivo	bilancio 30/06/2012
23	Pastificio Castiglioni S.p.A.	Sindaco effettivo	bilancio 31/12/2010

*Indica una società emittente

Numero di incarichi ricoperti in società emittenti: 1
 Numero di incarichi complessivamente ricoperti: 23

Prof. Alessandro Zattoni

N.	Denominazione Sociale	Tipologia dell'incarico ricoperto	Scadenza dell'incarico
1	Cam Finanziaria S.p.A. (*)	Sindaco effettivo	bilancio 31/12/2011

*Indica una società emittente

Numero di incarichi ricoperti in società emittenti: 1
 Numero di incarichi complessivamente ricoperti: 1

**Relazione della società di revisione
ai sensi dell'art. 156 del D. Lgs. 24.2.1998, n. 58**Agli Azionisti della
Camfin S.p.A.

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto degli utili e perdite complessivi, dal prospetto delle variazioni di patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative, della Camfin S.p.A. chiuso al 31 dicembre 2009. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005, compete agli amministratori della Camfin S.p.A.. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio d'esercizio sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al bilancio dell'esercizio precedente, i cui dati presentati ai fini comparativi sono stati riesposti per tener conto delle modifiche agli schemi di bilancio introdotte dallo IAS 1, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 10 aprile 2009.

3. A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio della Camfin S.p.A. al 31 dicembre 2009 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa della Camfin S.p.A. per l'esercizio chiuso a tale data.

4. La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti compete agli amministratori della Camfin S.p.A.. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e della specifica sezione sul governo societario e gli assetti proprietari, limitatamente alle informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'art. 123-bis del D. Lgs. 58/98, con il bilancio, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio la relazione sulla gestione e le informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'art. 123-bis del D. Lgs. 58/98 presentate nella specifica sezione della medesima relazione sono coerenti con il bilancio consolidato del Gruppo Camfin al 31 dicembre 2009.

Milano, 2 aprile 2010

Reconta Ernst & Young S.p.A.



Pellegrino Libroia
(Socio)



Parte Straordinaria

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.

PARTE STRAORDINARIA

Modifica degli articoli 6 (Capitale) e 10 (Assemblee) dello Statuto sociale

1. Le motivazioni delle proposte di modifica dello Statuto sociale

Signori Azionisti,

Vi abbiamo convocato anche in sede straordinaria per sottoporVi la proposta di deliberare una modifica dello Statuto della Società connessa alla recente approvazione del decreto legislativo n. 27 del 27 gennaio 2010 recante l' "Attuazione della direttiva 2007/36/CE, relativa all'esercizio di alcuni diritti degli azionisti di società quotate".

Preliminarmente si rammenta che le nuove previsioni contenute nel citato decreto legislativo saranno applicabili alle assemblee delle società quotate convocate successivamente al 31 ottobre 2010.

A tal proposito, in questa sede, anche considerato che sono ancora in via di redazione ad opera della Consob i regolamenti attuativi di diverse disposizioni contenute nel predetto decreto, Vi proponiamo unicamente la modifica dell'ultimo comma dell'articolo 10 dello Statuto sociale nella parte in cui non è prevista la facoltà che l'assemblea di approvazione di bilancio possa essere convocata – ai sensi dell'articolo 2364 C.C. - entro 180 giorni dalla chiusura dell'esercizio sociale. Si osserva, sul punto, che il D.Lgs. 27/2010, accogliendo le istanze provenienti da più parti, modificando l'articolo 154-ter del TUF, consente nuovamente anche alle società quotate che le assemblee di approvazione del bilancio possano essere convocate entro 180 giorni dalla chiusura dell'esercizio sociale. L'articolo 2364 C.C. – infatti – non era più applicabile alle società quotate a seguito dell'introduzione dell'art. 154-ter del Testo Unico della Finanza ad opera del d.lgs. 195/2007 che imponeva a tali società l'approvazione del bilancio di esercizio e del bilancio consolidato entro 120 giorni dalla chiusura dell'esercizio sociale.

La modifica proposta consentirà dunque alla Società di avvalersi nuovamente, ricorrendone i presupposti, della facoltà prevista dall'articolo 2364, comma secondo, C.C.

Il Consiglio di Amministrazione si riserva di procedere successivamente, quando il quadro regolatorio sarà completo, alla valutazione di ulteriori eventuali interventi sullo statuto sociale dipendenti dalle prescrizioni del decreto.

Si propone inoltre, con l'occasione, di riformulare la descrizione degli aumenti di capitale deliberati dall'assemblea degli Azionisti il 31 luglio 2009 al fine di tener conto delle deliberazioni che nel frattempo hanno già avuto esecuzione. I paragrafi che seguono illustrano in dettaglio la portata delle modifiche sopra

indicate sui singoli articoli dello Statuto.

Articolo 6 (Capitale sociale)

La modifica proposta al terzo comma dell'articolo 6 dello Statuto, come anzidetto, è volta unicamente ad eliminare dal testo statutario i riferimenti all'aumento del capitale sociale mediante emissione di azioni ordinarie deliberato in data 31 luglio 2009, per un importo massimo di Euro 70 milioni, il cui termine di esecuzione è scaduto in data 31 dicembre 2009. Nel comma in oggetto vengono mantenuti pertanto i soli riferimenti all'aumento di capitale a pagamento di massimi Euro 30 milioni, da eseguirsi mediante emissione di azioni ordinarie da riservare a servizio dei warrant emessi gratuitamente in abbinamento alle azioni di cui sopra che scadrà alla fine del 2011.

Articolo 10 (Assemblee)

Come sopra anticipato, l'unica modifica proposta concerne l'introduzione nello Statuto della previsione in forza della quale la Società potrà avvalersi della facoltà concessa dall'articolo 2364 c.c. che consente alle società (anche quotate) che redigono il bilancio consolidato ovvero quando ricorrano speciali ragioni di convocare l'assemblea degli azionisti entro 180 giorni dalla chiusura dell'esercizio sociale, in luogo dunque degli attuali 120 giorni previsti dallo Statuto sociale.

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.

Se con noi d'accordo, Vi invitiamo ad approvare la seguente

DELIBERAZIONE

“L'Assemblea straordinaria degli azionisti,

- preso atto della Relazione degli Amministratori illustrativa della proposta di modifica degli articoli 6 (Capitale) e 10 (Assemblee) dello Statuto sociale;

DELIBERA

- 1) di modificare gli articoli 6 (Capitale) e 10 (Assemblee) dello Statuto Sociale di Camfin S.p.A. come segue:

Testo Vigente

Art. 6

Il capitale sociale sottoscritto e versato è pari a Euro 261.060.734,28 (duecentosessantunomilionesessantamilasettecentotrentaquattro euro e ventotto cent) diviso in n° 671.436.050 (seicentosestantunomilioni quattrocentotrentaseimilacinquanta) azioni prive di valore nominale. 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.

Con deliberazione assunta dall'Assemblea straordinaria del 28 aprile 2009 è stata attribuita agli Amministratori la facoltà di aumentare a pagamento, entro la data del 28 aprile 2014, in una o più volte, anche in via scindibile, il capitale sociale per un importo massimo complessivo di Euro 50.000.000 (cinquantamiloni), mediante emissione di massime n. 96.153.846 (novantaseimilionicinquantatremilaottocentoquarantasei) azioni ordinarie, da offrire in opzione ai soci ed ai possessori di obbligazioni convertibili, con possibilità di esclusione del diritto di opzione, ai sensi del combinato disposto dell'art. 2441, ultimo comma, del Codice Civile e dell'art. 134, secondo comma, del Decreto Legislativo n. 58/1998, ove le azioni siano offerte in sottoscrizione a dipendenti di Camfin S.p.A. o di società dalla medesima controllate.

Con deliberazione assunta dall'Assemblea straordinaria del 28 aprile 2009 è stata attribuita agli Amministratori la facoltà di emettere, entro la data del 28 aprile 2014 in una o in più volte, obbligazioni convertibili in azioni ordinarie, o con warrants validi per la sottoscrizione di dette azioni, da offrire in opzione ai soci ed ai possessori di

Testo Proposto

Art. 6

Il capitale sociale sottoscritto e versato è pari a Euro 261.060.734,28 (duecentosessantunomilionesessantamilasettecentotrentaquattro euro e ventotto cent) diviso in n° 671.436.050 (seicentosestantunomilioni quattrocentotrentaseimilacinquanta) azioni prive di valore nominale. 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.

Con deliberazione assunta dall'Assemblea straordinaria del 28 aprile 2009 è stata attribuita agli Amministratori la facoltà di aumentare a pagamento, entro la data del 28 aprile 2014, in una o più volte, anche in via scindibile, il capitale sociale per un importo massimo complessivo di Euro 50.000.000 (cinquantamiloni), mediante emissione di massime n. 96.153.846 (novantaseimilionicinquantatremilaottocentoquarantasei) azioni ordinarie, da offrire in opzione ai soci ed ai possessori di obbligazioni convertibili, con possibilità di esclusione del diritto di opzione, ai sensi del combinato disposto dell'art. 2441, ultimo comma, del Codice Civile e dell'art. 134, secondo comma, del Decreto Legislativo n. 58/1998, ove le azioni siano offerte in sottoscrizione a dipendenti di Camfin S.p.A. o di società dalla medesima controllate.

Con deliberazione assunta dall'Assemblea straordinaria del 28 aprile 2009 è stata attribuita agli Amministratori la facoltà di emettere, entro la data del 28 aprile 2014 in una o in più volte, obbligazioni convertibili in azioni ordinarie, o con warrants validi per la sottoscrizione di dette azioni, da offrire in opzione ai soci ed ai possessori di



obbligazioni convertibili, per un ammontare massimo di 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 warrants.

Le delibere di aumento di capitale assunte dal Consiglio di Amministrazione nell'esercizio delle facoltà come sopra attribuite fissano il prezzo di sottoscrizione 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.

L'assemblea straordinaria del 31 luglio 2009 ha deliberato: (i) di aumentare il capitale sociale a pagamento in via scindibile, per un importo massimo di Euro 70.000.000 (settantamiloni) - residuo alla data del 18 dicembre 2009 in euro 138.680,36 - mediante emissione di azioni ordinarie prive di valore nominale, godimento regolare, da offrire in opzione agli azionisti ai sensi dell'art. 2441 cod. civ. e da eseguire entro il 31 dicembre 2009; e (ii) di aumentare ulteriormente il capitale sociale, in via scindibile, a pagamento di massimi Euro 30.000.000 (trentamiloni) mediante emissione, anche in più riprese, di azioni ordinarie prive di valore nominale, godimento regolare, da riservare all'esercizio dei warrant abbinati alle azioni ordinarie emesse a seguito dell'aumento di capitale di cui al precedente punto (i), da eseguirsi entro il 31 dicembre 2011.

Art. 10

La regolare costituzione dell'assemblea e la validità delle deliberazioni sono regolate dalla legge.

Lo svolgimento delle riunioni assem-

obbligazioni convertibili, per un ammontare massimo di 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 warrants.

Le delibere di aumento di capitale assunte dal Consiglio di Amministrazione nell'esercizio delle facoltà come sopra attribuite fissano il prezzo di sottoscrizione 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.

L'assemblea straordinaria del 31 luglio 2009 ha deliberato di aumentare il capitale sociale, in via scindibile, a pagamento di massimi Euro 30.000.000 (trentamiloni) mediante emissione, anche in più riprese, di azioni ordinarie prive di valore nominale, godimento regolare, da riservare all'esercizio dei warrant abbinati alle azioni ordinarie emesse a seguito dell'aumento di capitale **deliberato dalla medesima assemblea del 31 luglio 2009**, da eseguirsi entro il 31 dicembre 2011.

Art. 10

La regolare costituzione dell'assemblea e la validità delle deliberazioni sono regolate dalla legge.

Lo svolgimento delle riunioni assem-



Parte Straordinaria

bleari 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.

bleari 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 **alle condizioni di legge nel termine massimo di 180 giorni dalla chiusura dell'esercizio sociale.**

- 2) di autorizzare il Presidente e l'Amministratore Delegato, anche disgiuntamente fra loro, a compiere tutto quanto necessario od opportuno per ottenere l'approvazione di legge alle suddette deliberazioni, con facoltà di accettare e introdurre nelle stesse qualsiasi modificazione e/o integrazione, di carattere formale e non sostanziale, che risultasse necessaria in sede di iscrizione o comunque richiesta dalle Autorità competenti.

Milano, 12 marzo 2010

Per il Consiglio di Amministrazione di

Cam Finanziaria S.p.A.

Il Presidente

Marco Tronchetti Provera